

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EKONOMICKÉ ŽURNALISTIKY

Vliv médií na finanční trhy
The Influence of Media on Financial Markets

Student: Martin Rozbroj

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karel Hlaváček, Ph.D.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomické žurnalistiky

Zadání bakalářské práce

Student: **Martin Rozbroj**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 7202R020 Ekonomická žurnalistika
Téma: **Vliv médií na finanční trhy**
The Influence of Media on Financial Markets

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Finanční trhy a instrumenty
 3. Média a finanční trhy
 4. Analýza dopadu mediálních zpráv na cenu vybraných aktiv na finančních trzích
 5. Využití řešené problematiky v médiích
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

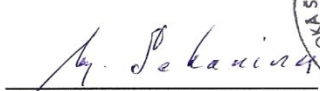
GRAHAM, Benjamin. *Inteligentní investor*. Přeložil Radim Laník. Praha: Grada, 2007. 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010. 292 s. ISBN 978-80-247-3315-9.
SHILLER, Robert. *Investiční horečka: iracionální nadšení na kapitálových trzích*. Přeložil Radim Laník. Praha: Grada Publishing, 2010. 293 s. ISBN 978-80-247-2482-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

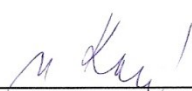
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karel Hlaváček, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013


Doc. PhDr. PaedDr. Milan Sekanina, CSc.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval samostatně, na základě zdrojů
v práci uvedených a řádně citovaných.

Ostrava

Podpis:.....

Poděkování

Chtěl bych poděkovat svému vedoucímu práce Ing. Karlu Hlaváčkovi, Ph. D. za trpělivost a pomoc při tvorbě této práce. Dále bych chtěl poděkovat Ing. Marku Hatlapatkovi za spolupráci v odborných aspektech mé práce a cenné připomínky. Rovněž chci poděkovat Mgr. Ivaně Šulákové za odborné vedení žurnalistické části této práce.

Obsah

1	Úvod.....	4
2	Finanční trhy a instrumenty	6
2.1	Historie finančních trhů	6
2.2	Vznik, vývoj a historie peněžnictví	6
2.3	Celkové fungování finančnictví.....	9
2.4	Typy finančních transakcí	10
2.5	Přímé financování.....	10
2.6	Polopřímé financování.....	10
2.6.1	Nepřímé financování	10
2.7	Členění finančního trhu	12
2.7.1	Peněžní trh.....	13
2.7.1.1	Trh krátkodobých úvěrů	13
2.7.1.2	Trh krátkodobých cenných papírů	13
2.7.2	Kapitálový trh.....	13
2.7.2.1	Trh dlouhodobých úvěrů	14
2.7.2.2	Trh dlouhodobých cenných papírů	14
2.7.2.2.1	Akciové cenné papíry.....	14
2.7.2.2.2	Dlouhodobé dluhopisy	16
2.7.3	Trhy s cizími měnami.....	16
2.7.3.1	Trhy devizové	16
2.7.3.2	Trhy valutové.....	17
2.7.4	Trhy s drahými kovy	17
3	Média a finanční trhy	18
3.1	Historie médií	18
3.1.1	Vývoj tisku do 17. století	18
3.1.2	Počáteční vývoj periodicky vydávaného tisku v 17. století	18
3.1.3	18. století a diferenciací periodik.....	19
3.1.4	Rozvoj periodického tisku v souvislosti s ekonomikou a politikou v 19. století.....	19
3.1.5	Elektronická a audio vizuální média	19
3.2	Vývoj masových médií	20
3.2.1	Masová média	20
3.2.1.1	Primitivní resp. archaické společenské řády.....	21
3.2.1.2	Městsky uspořádané vysoké kultury.....	21

3.2.1.3	Technicko-průmyslově založený společenský systém	21
3.3	Média a finanční trhy	21
3.3.1	Média jako tvůrce půdy pro pohyby trhů	21
3.3.2	Závislé zprávy	22
3.3.3	Globalizovaná média	23
3.3.4	Média a investiční bubliny	23
3.3.4.1	Holandská tulipánová bublina	24
4	Analýza dopadu mediálních zpráv na cenu vybraných aktiv na finančních trzích	27
4.1	Krach americké burzy v roce 1929 aneb černý pátek v novinách.	27
4.2	Skupina ČEZ a média	31
4.2.1	Skupina ČEZ na kapitálových trzích	31
4.3	Telefónica O2 a média	38
4.3.1	Společnost Telefónica O2 na burze	38
5	Využití řešené problematiky v médiích	42
5.1	I odlišné světy mohou fungovat dohromady.	42
5.2	Je důležité si zachovat zdravý rozum	44
5.3	Anketa-Ptáme se investorů	49
5.4	Recenze	51
6	Závěr	53

1 Úvod

V této práci je pojednáváno o možné vzájemné provázanosti mezi světem médií a světem financí. Téma, se kterým budeme pracovat, bylo zvoleno z toho důvodu, že je prakticky neustále aktuální a soustavně se vyvíjí. Světové trhy téměř nikdy nespí a ve chvíli, kdy jeden trh své denní obchodování uzavírá, plynule na něj navazuje trh druhý, který své obchodování teprve zahajuje. Díky této časové kontinuitě generuje trh prakticky nepřetržitě velké množství událostí a informací, které se díky distribučním kanálům šíří velmi rychle do okolního světa. Mezi hlavní distribuční kanály patří média. Finanční trhy a média dnes prostupují každodenně životy téměř všech lidí žijících na této planetě. Je pak velice zajímavé sledovat vzájemnou interakci finančního a mediálního světa. Ačkoliv je název této práce „Vliv médií na finanční trhy“, samotným cílem pak bude zkoumání vlivu tištěných a elektronických médií na finanční trh. K tomu, abychom potvrdili či vyvrátili případný vliv médií na finanční trhy, budeme muset zanalyzovat, jak média informovala o vybraných aktivech či burzách, kterými se zde budeme zabývat. Přesným cílem práce bude zjistit, jaký vliv měla tato média na velký krach na americké burze v New Yorku v roce 1929, konkrétně pak ve dnech 28. 10. 1929 a 29. 10. 1929. Dalším bodem analýzy pak bude dopad mediálních zpráv na vývoj hodnoty akcií skupiny ČEZ v letech 2006 a 2013 a posledním bodem této části bude obdobná analýza dopadu mediálních zpráv na vývoj hodnoty akcií společnosti Telefónica O2 Czech republic. Nejprve tedy bude nutné stanovit přesný časový interval (dny, týdny a měsíce), ve kterém budeme daná aktiva zkoumat. To provedeme podle analýzy grafů hodnoty aktiv v jednotlivých obdobích. Po výběru vhodného časového úseku vyhledáme v archivech printových a elektronických médií články, které v té době o daných aktivech vycházely. Následně je rozdělíme podle toho, jestli se k situaci kolem analyzovaných akcií společnosti stavěly kladně, neutrálně či záporně. Podle výsledků analýzy pak vyhodnotíme, jestli články ve vybraných médiích kopírovaly skutečný trend trhu nebo s ním byly v rozporu. Výsledkem práce pak bude shrnutí všech dílčích analýz informací, které se týkaly daných společností nebo událostí na burzách.

Obsahem práce pak bude i žurnalistická praktická část, ve které bude obsažen rozhovor s hlavním investičním stratégem společnosti Cyrrus Ing. Markem Hatlapatkou, úvodní článek, recenzi knihy z prostředí finančních trhů a anketa, kde odpoví pět investorů, kteří mají osobní zkušenosti s obchodováním na trzích.

V jednotlivých bodech práce pak položíme teoretický základ, ve kterém budou uvedeny hlavní okolnosti, které se týkají jak vývoje a fungování trhů, tak vývoje a fungování médií. Obě skupiny za sebou mají velice dlouhý historický vývoj, při kterém urazily mnoho zásadních milníků, a proto je nutné si alespoň stručně některé z klíčových událostí vysvětlit.

2 Finanční trhy a instrumenty

2.1 Historie finančních trhů

Finanční trhy jsou velmi složitý komplex nástrojů, které mnohdy bývají navzájem provázané a jejich funkčnost a účinnost je právě touto provázaností často podmíněna. Abychom tak lépe chápali nadcházející problematiku, kterou se bude bakalářská práce dále zabývat, je důležité se zde zmínit o historickém vývoji finančních trhů, který sahá až do hluboké minulosti. K tomu, aby finanční trhy vůbec mohly existovat a efektivně fungovat, je zapotřebí peněz. Jsou to právě peníze a často vidina zisku, ať už finančního nebo jiného, které ženou investory k obchodování s aktivy na finančních trzích. Pro hlubší porozumění problematice, jak finanční, tak mediální, je proto nutné se krátce podívat do historie jejich vzniku a následného vývoje, který prakticky trvá do dnešních dob.

2.2 Vznik, vývoj a historie peněžnictví

Vznik peněz a potažmo peněžní směny byl pro lidstvo jedním z klíčových milníků. Do doby před penězi bylo běžné směnování něčeho za něco, tedy mezi lidmi probíhala naturální směna. Nahrazení naturální směny přineslo lidem jednu velkou výhodu, respektive odbouralo zásadní nevýhodu, kterou byl fakt, že k tomu, aby mohla proběhnout naturální směna mezi dvěma lidmi, musela existovat tzv. „oboustranná shoda potřeb“ (Rejnuš 2011, s. 32). Což znamenalo, že aby bylo možné uskutečnit směnu „něco za něco“, musel člověk najít někoho, kdo byl zrovna ochoten směnit nabízený předmět za jím vlastněný majetek, a to v přesně stanoveném množství. Je jasné, že toto nemohlo trvat do nekonečna a systém směny musel být nahrazen něčím efektivnějším. Zde už jsme velmi blízko vzniku peněz, ale aby k samotnému vzniku mohlo dojít, musela být splněna jedna zásadní podmínka, a to taková, aby nově vzniklé zastoupení směny bylo vždy a za všech okolností všemi bez výhrady akceptováno. Lidé si museli být jisti, že i ostatní lidé budou nové platební prostředky ochotni přijímat. Roli novodobých platebních prostředků z počátku převzaly drahé kovy, nejčastěji zlato a stříbro. Lidé drahé kovy jako platební prostředek přijali nejen proto, že si uvědomovali, že tyto kovy jsou vzácné a tedy nebudou ztrácet svou hodnotu, ale také proto, že byly lehce zvažitelné a tak se dala jednoduše určit jejich hodnota. I to je důvod, proč drahé kameny byly považovány až za jakési druhotné platidlo, protože hmotnost nemohla sloužit jako hodnotící kritérium. Používání drahých kovů jako směnečného prostředku brzy vyústilo v ražbu zlatých a stříbrných mincí, jejichž hodnota byla určena tím, jak se daly směnit za adekvátní zlatý kov, tedy buď zlato či stříbro. Takovéto mince se objevují už poměrně brzy a to někdy okolo 7. až 6. století před naším letopočtem. První mince měly podobu plíšků, teprve

až později docházelo k jejich okrasnému opracování. Z historie známe ale i mince měděné, které byly používány například ve starém Římě jako běžné platidlo. Teprve později byly nahrazeny mincemi stříbrnými. Důvěra ve směnnost za drahé kovy dala později vzniknout prvním papírovým bankovkám. „Tyto byly emitovány nejčastěji soukromými bankami, ale protože souvislost mezi bankovkami a zlatem byla velice úzká, převzaly nad ražbou a tiskem peněz kontrolu centrální banky a peníze byly prohlášeny za zákonné platidlo, v důsledku čehož je nebylo možné nikde odmítnout“ (Rejnuš 2011, s. 33). Důvod, proč jsou peníze lidmi akceptovány, je pak především ten, že existuje jistota, že své peníze budou moci kdykoliv v budoucnu opět směnit za jiné statky. Peníze tedy, tak jak je známe dnes, plní tři hlavní a základní funkce, ze kterých vychází jejich hodnota. Peníze tedy slouží jako:

- Prostředky směny neboli transakční prostředky
- Účetní jednotky
- Prostředky uchovávání hodnoty

Pouze penězi však vývoj neskončil a v moderní době začalo docházet k rozšiřování finančního systému. Především docházelo k intenzivnímu rozvoji bankovníctví a bankovních služeb. Lidé stále více vkládali v bankovní ústavy svou důvěru a často zde ukládali všechny své úspory i jiné finanční prostředky. Nutnost vybírání těchto vkladů vedla banky k vytvoření šeků a šekových knížek, později v moderní době také bankovním či také kreditním nebo platebním kartám. Díky těmto novým možnostem už nebylo potřeba platit pouze hotovostí, nově přibyla i možnost bezhotovostního platebního styku, který byl stále častěji využíván. To donutilo banky si mezi sebou takové platby vzájemně vyrovnávat, tedy platit. Vzniká tak zcela nový typ finančního trhu. (Polouček, 2006).

Jak již bylo řečeno, v době, kdy existoval pouze barterový obchod a žádné peníze ještě nebyly, směňovaly se věci v přesném poměru a adekvátní hodnotě, tedy něco za něco.

Rovnice takovéto směny měla tedy pouze jeden krok, respektive jeden časový úsek.

Přímá (naturální) směna zboží

Zboží A \longleftrightarrow Zboží B

Po zavedení peněz jako platidla se však tato „rovnice“ směny změnila na dvoufázový akt, tedy:

Směna s penězi

Zboží A \longleftrightarrow Peníze

Peníze \longleftrightarrow Zboží B

Jak můžeme z výše uvedených rovnic vidět, zavedení peněžní směny umožňuje lidem akumulovat své bohatství, a to buď držením volné hotovosti anebo na bankovních účtech. Nebyly to ale jen peníze, které určovaly a určují bohatství obyvatel. Lidé vlastní také různé druhy majetku, jako jsou pozemky, budovy a různá další movitá aktiva. V moderní době 20. a 21. století se k souhrnu přidaly i moderní finanční instrumenty, jako jsou akcie, dluhopisy a mnohé další. I když každé z těchto aktiv dává dohromady souhrnnou hodnotu bohatství jejich majitele, každé zvlášť má však své specifické vlastnosti, které se liší. Některá aktiva svému majiteli přinášejí zisk a majitel je za tímto účelem i často nabývá. Takovým aktivům říkáme investiční. Často však může být obtížné tato aktiva směňovat. V opačném případě se pak často stává, že majitel sice vlastní vysoce likvidní aktivum, při jeho směně však nerealizuje prakticky žádný zisk. Takovouto vlastnost mají právě peníze. Právě ale ona vysoká likvidnost, tedy rychlá směnitelnost za jiné zboží, zapříčiňuje to, že je po penězích vysoká poptávka. Peníze pak pomáhají financovat činnost celého ekonomického systému, protože na finančních trzích slouží svým investorům k nakupování různých investičních nástrojů. Díky tomu dochází k přeměně peněz na finanční kapitál, který zaštiťuje běh ekonomického systému tak, jak jej známe dnes.

2.3 Celkové fungování finančnictví

Pro lepší pochopení toho, jak celý finanční systém funguje, je nutné si uvést jeho základní pilíře, na kterých celý finanční systém stojí a díky nimž může efektivně fungovat:

- **Depozitní funkce**

Pod touto funkcí rozumíme možnost ukládání úspor. Funkce akumulace úspor je důležitým faktorem pro investiční a spotřební činnost domácností, firem, ale i státních organizací, tedy i státu samotného.

- **Kreditní funkce**

Dochází-li díky depozitní funkci k akumulaci volných prostředků, je takové prostředky možno podle potřeby uvolňovat různým ekonomickým subjektům. Dochází tak ke stimulaci spotřební aktivity domácností a investičních aktivit firem a státu. Celkově dochází ke stimulaci ekonomického růstu

- **Funkce uchovávání hodnoty**

Díky využívání různých finančních nástrojů mohou různé ekonomické subjekty „šetřit“ svou kupní sílu až do okamžiku, kdy použijí své uložené peněžní prostředky. Určujeme tak i bohatství subjektů.

- **Funkce likvidity**

Každý finanční instrument má svou míru likvidity, tedy směnitelnost. Míra likvidity často může určovat i ziskovost, není to však pravidlem. Peníze například mají míru likvidity velmi vysokou, avšak jejich výnosnost je téměř nulová.

- **Platební funkce**

Je schopnost finančního systému vypořádat různé druhy plateb.

- **Funkce ochrany proti riziku**

Ochranou proti riziku ve finančním systému rozumíme jednak pojištění, kdy se ekonomické subjekty mohou chránit proti škodám nebo ztrátám formou pojištění, ale především diverzifikaci investorského portfolia, kdy rozkládáme možné riziko tak, že držíme širší množství různých instrumentů.

- **Státní regulační funkce systému**

V této části do finančního systému vstupuje stát, který se snaží za pomoci fiskální a monetární politiky, ale i mnoha jiných nástrojů ovlivňovat chod a dění ve finančním systému a tím prosazovat své ekonomické zájmy.

Všechny tyto dílčí části finančního trhu fungují pouze společně a jejich existence je vzájemně podmíněna. (Rejnuš, 2011).

2.4 Typy finančních transakcí

Výše jsme si uvedli a popsali, z jakých celků se finanční trh skládá a jak tyto celky vlastně fungují. Musíme však také nutně zmínit, jaké transakce na trzích probíhají. Finanční trh je navzájem propojený celek, kde denně probíhá obrovské množství operací s finančními instrumenty. Tak jako na jakémkoliv jiném trhu se i zde setkává strana poptávající finanční instrumenty se stranou, která takovéto instrumenty nabízí. Pokud se zde sejde nabídka a poptávka, je uskutečněna transakce neboli obchod a dochází k uspokojení potřeb obou stran. Rejnuš ve své knize *Finanční trhy* uvádí, že finanční teorie připouští tři možné způsoby, kterými lze financovat:

2.5 Přímé financování

Pod pojmem přímé financování rozumíme takové financování, které probíhá bez prostředníka. To znamená, že dlužníci i věřitelé se setkávají přímo a vypořádávají své transakce. Jako příklad můžeme uvést nákup cenných papírů přímo do jejich emitenta, ale i zapůjčení finančního obnosu od rodinného příslušníka. Vzhledem k tomu, že u tohoto typu transakcí není zapotřebí prostředník, je tato metoda považována za nejjednodušší formu transakcí. I tato forma však naráží na určité bariéry. V první řadě je nutné, aby se oba subjekty spolu střetly. Pokud se tak stane, je potřeba svůj protějšek prověřit, na což ale často nebývá dostatečné množství času a tak není možné si protivníka důkladně prověřit. Transakce přímého financování tedy nesou jistou míru rizika a nejistoty a to i přes to, že zde nefiguruje třetí osoba, prostředník.

2.6 Polopřímé financování

Je to financování, které probíhá za asistence prostředníka. Takovými prostředníky bývají nejčastěji brokerské společnosti, které mají pasivní nebo aktivní roli. V případě pasivního přístupu dává brokerská společnost pouze své názory a doporučení na situaci na trzích, v případě aktivního přístupu pak přímo kontaktují potenciální zájemce a v případě zájmu pak zprostředkují jednotlivé obchody. Některé společnosti však také mohou samy svým jménem kupovat větší balíky cenných papírů, které mohou následně redistribuovat svým klientům. I polopřímé transakce se setkávají s překážkami, podobně jako přímé financování, ale je levnější, než financování nepřímé. (Rejnuš, 2011).

2.6.1 Nepřímé financování

Systém nepřímého financování je založen na fungování mnoha typově různých finančních institucí. Těmi jsou obchodní banky, pojišťovny, investiční a brokerské společnosti, různé typy fondů jako např. penzijní fondy, investiční fondy a mnoho dalších. Tyto společnosti

zajišťují svým klientům sofistikované finanční služby, které zde ale nebudeme podrobně rozebírat, protože jejich škála je velmi široká a rozdíly mezi nimi značné, ale stejně tak mnoho finančních produktů je velmi podobných a liší se jen v drobných detailech. Podrobný popis by sahal nad rámec této práce. Všechny finanční instituce poskytují svým klientům služby za účelem zisku, to znamená, že metoda nepřímého financování je značně nákladnější, než všechny metody předchozí, tedy přímého a polopřímého financování. Jejich obchodní systém funguje nejčastěji tak, že instituce prodají svým věřitelům sekundární cenné papíry a zpětně dostávají primární cenné papíry.

Sekundárními cennými papíry rozumíme takové cenné papíry, které nesou nižší míru rizika, jsou odolnější například vůči insolvenčnímu selhání svých emitentů nebo bývají pod úplným či částečným vlivem státu. V praxi jsou to často například státní dluhopisy a obligace. K tomu, aby mohly být tyto cenné papíry veřejně dostupné a obchodovatelné, musejí být emitovány v relativně nízké nominální hodnotě a velkém množství, což zaručuje i jejich poměrně vysokou volatilitu.

Využívání finančních institucí je i přes svou cenu mezi investory poměrně oblíbené, protože nabízí poměrně komfortní míru služeb, což platí především pro velké finanční instituce. Tyto služby jsou pak oblíbené především u menších nebo méně zkušených investorů, kteří ocení jednak informace, ale také možnost ukládat a zúročit i drobné krátkodobé vklady (Rejnuš, 2011).

Existují tedy dva hlavní důvody, které umožňují fungování velkých finančních institucí na trhu. Těmi jsou:

Informační náklady

Pod pojmem informační náklady si můžeme představit náklady, související jednak se zjištěním věřitelů a potenciálních dlužníků, ale také s jejich vzájemným prověřením solventnosti, protože tyto informace vždy vyžadují nějaký čas a peníze.

Transakční náklady

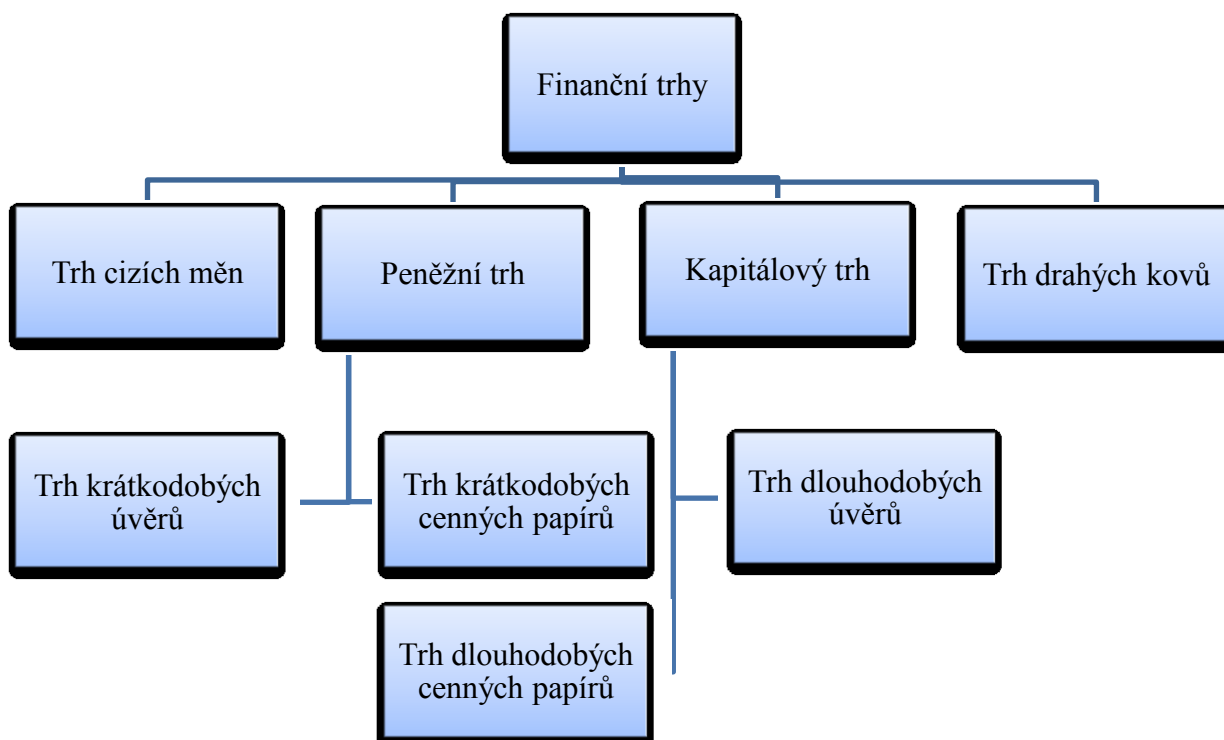
Pokud by jednotlivec realizoval všechny potřebné úkony, jako je podepisování smluv a s tím spojené právní služby nebo platil poplatky z každého jednotlivého obchodu, který dojde k vypořádání, bylo by obchodování jako takové finančně neúnosné. Díky sdružování do větších celků však dochází k úsporám z rozsahu a náklady na jednotlivce tak výrazně klesají.

Výše jsme si tedy popsali, jaká je historie finančních trhů od vzniku peněz, jednoduše jsme si popsali jejich vývoj až po současnost a také velmi důležitou stránku věci, a sice financování a typy transakcí, které na trzích probíhají. Finanční trhy si bezesporu zaslouží mnohem větší pozornost, bohužel rozsah práce nedovoluje se dopodrobna zabývat různými finančními instrumenty, rolí vlády a mnoha dalšími zajímavými faktory, které na trzích figurují. V dalším bodě práce tedy přejdeme k popisu již konkrétních činitelů, kteří se podílejí největší měrou na fungování finančních trhů. (Rejnuš, 2011).

2.7 Členění finančního trhu

Finanční trh lze rozdělit dle mnoha kritérií a lze na něj nahlížet z mnoha různých úhlů pohledu. Pro pochopení vztahů si uvedeme graf.

Graf 2.1.: Schéma hierarchie trhů



Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z: REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 3., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2011, 689 s. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-128-3.

2.7.1 Peněžní trh

Pod pojmem peněžní trh si můžeme představit takový trh, na němž dochází k vypořádávání peněžních transakcí. Peněžní trh je charakteristický svou krátkodobostí. Dochází zde ke střetávání subjektů, které mají buďto dočasně či krátkodobě peněžní přebytek a subjektů, které mají krátkodobě peněžní nedostatek. Setkává se zde nabídka s poptávkou po penězích. Na peněžním trhu se vypořádávají především transakce finančních instrumentů, které mají platnost kratší nebo rovnu jednomu roku. Jak nám ukazuje graf, peněžní trh dělíme na „Trh krátkodobých úvěrů“ a „Trh krátkodobých cenných papírů“. Charakteristické vlastnosti pro peněžní trh jsou vysoká likvidita, nízká rizikovost, ta je ale vykoupena žádnou nebo jen nízkou výnosností. Jednoduše řečeno, peněžní trh slouží primárně k půjčování peněz a financování chodu některých důležitých institucí, ale i domácností a firem. (Rejnuš, 2011).

2.7.1.1 Trh krátkodobých úvěrů

Zde patří trh na poli úvěrů, které poskytují obchodní banky a finanční společnosti, které k této činnosti mají oprávnění. Spadají sem i úvěry, které si mezi sebou poskytují firmy, tedy obchodní úvěry.

2.7.1.2 Trh krátkodobých cenných papírů

Na tomto trhu se střetávají subjekty, které poptávají volné peněžní prostředky výměnou za krátkodobé cenné papíry. Těmi nejčastěji bývají směnky, pokladniční poukázky, šeky anebo krátkodobé dluhové papíry, tedy dluhopisy.

2.7.2 Kapitálový trh

Kapitálový trh je pro naši práci poměrně důležitý, protože se budeme zabývat některými aktivy, které se na něm obchodují. Operace, které na kapitálovém trhu probíhají, jsou ve srovnání s operacemi na peněžním trhu zpravidla dlouhodobějšího charakteru. To se odráží i na objemu finančních částek, které jsou do aktiv na kapitálových trzích investovány, často jde o velkoobjemové transakce. Dlouhodobost však přináší svým investorům mnohem větší míru rizika, než jaká je u operací krátkodobých. Odměnou za riziko je však větší výnosnost. Kdo tedy hodlá obchodovat na kapitálovém trhu, musí být připraven na to, že ponese vyšší míru rizika, než u jiných finančních transakcí. (Rejnuš, 2011).

Graf nám ukazuje, že kapitálový trh můžeme rozdělit na dva různé trhy. Prvním z nich je trh dlouhodobých úvěrů a druhým z nich pak trh dlouhodobých cenných papírů. (Rejnuš, 2011).

2.7.2.1 Trh dlouhodobých úvěrů

Na poli trhu dlouhodobých úvěrů se obchoduje s úvěry, které mají splatnost delší než jeden rok, ale také s dlouhodobými vklady, které mají rovněž trvanlivost delší jednoho roku. Poskytovateli takových úvěrů jsou nejčastěji obchodní banky, ale mohou to být i jiné finanční instituce. Mezi dlouhodobé úvěry se řadí například hypotéky. Tyto úvěry jsou díky míře rizika často kryty majetkem dlužníků, jako jsou nemovitosti a podobně. Mohou sem ale například patřit i hypoteční cenné papíry. „Tyto cenné papíry jsou vydávány oproti hypotékám, vydaným v celých Spojených státech Federální národní hypoteční asociací nebo Vládní národní hypoteční asociací.“ (Graham, 2007 s. 107)

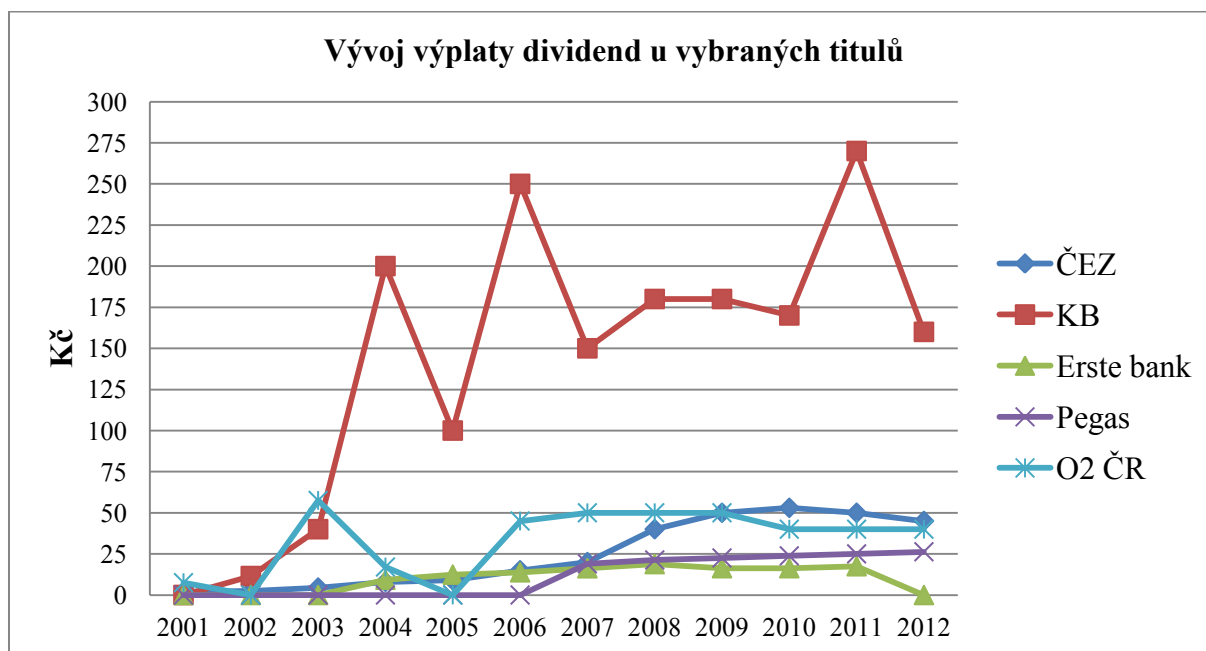
2.7.2.2 Trh dlouhodobých cenných papírů

Zde se primárně obchodují **akcie a obligace**, tedy **dlouhodobé dluhopisy**

2.7.2.2.1 Akciové cenné papíry

Akcie jsou cenné papíry, které zaručují svému držiteli podíl na společnosti, která akcie emitovala. Míra podílu se logicky odvíjí od toho, jak velké množství z celku emitovaných cenných papírů investor drží. Společnosti svým věřitelům-akcionářům obvykle vyplácí dividendu, tedy podíl ze zisku společnosti nejčastěji za předešlý hospodářský rok. Výplata dividendy je sice běžným standardem, zejména pak velkých a silných společností, nicméně není povinná a proto její vyplácení není pravidlem. Zejména v období recese světové ekonomiky v letech 2008-2010 mnoho společností od výplaty dividendy upustilo nebo její výši značně zredukovalo. (Rejnuš, 2011).

Obrázek 2.1.: Graf vývoje výplat dividend



Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z *Dividenda.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-05-06].
Dostupné z: <http://www.dividenda.cz/ceske-akcie/>

Na rozdíl od dlouhodobých dluhopisů, akcie mají životnost teoreticky neomezenou, respektive existují tak dlouho, jak dlouho existuje jejich emitent

Výhodou akcií oproti dlouhodobým úvěrům je jejich snadná převoditelnost, tedy se dobře obchodují. To je velkým plusem pro investory, kteří tak mohou své portfolio cenných papírů kdykoliv prodávat nebo naopak rozšiřovat o další cenné papíry a mohou následně realizovat zisk. Vždy je zde však i riziko ztráty. Zájem o trh cenných papírů mají i emitenti, kteří díky emitování cenných papírů svých společností a vypouštění akcií na trh získávají dodatečné peněžní prostředky. Cenné papíry jsou zde obchodovány ve velkých objemech, ale zároveň velkým množstvím různých investorů, čímž se stává držení cenných papírů méně rizikové, než když jsou tyto v držení jen několika obchodních bank nebo jiných finančních společností. Obecně platí, že čím je cenný papír více obchodován, tím větší je jeho likvidita, a můžeme říci, že tím i často vzrůstá zájem o takovýto cenný papír.

Obchodování na české burze pro investory není technicky příliš složité, o něco složitější jsou podmínky při obchodování na zahraničních burzách. Jednou z variant, jak se dostat k obchodování na zahraničních trzích, je využití služeb například akciových podílových fondů. Investoři si musí nutně zjistit, zda je daný podílový fond spolehlivý z hlediska své finanční stability a zda si zachovává dobrou pověst poctivého poskytovatele

služeb. Investor by si také zároveň měl pohlídat, zda výše poplatků, které za transakce zaplatí fondu, je pro něj únosná (Kohout, 2008).

2.7.2.2.2 Dlouhodobé dluhopisy

Dlouhodobé dluhopisy neboli obligace jsou formou veřejně obchodovatelných dlužních úpisů s několikaletou dobou platnosti. Doba platnosti může být různá, ale vždy delší než jeden rok. Veřejné dluhopisy, které byly v České republice vydávány pro veřejnost od roku 2011, mají dobu trvání pět let. Ve spojených státech jsou však běžné například i třicetileté lhůty. Dluhopisy mohou být emitovány jak soukromými společnostmi, které získají povolení dluhopisy emitovat, tak státem. Státní dluhopisy, stejně jako dluhopisy velkých bank nebo měst jsou obecně považovány za méně rizikové, avšak nejsou bez rizika úplně. Zisk z dluhových cenných papírů se skládá zpravidla ze dvou složek. První složku ovlivňují úrokové míry. Úrokový výnos obligací bývá pevný, jeho výše ale může být ovlivněna právě výší krátkodobých úrokových měr. Tato složka se nazývá kuponový nebo úrokový výnos. Druhou složkou jsou kapitálové výnosy. I tyto jsou výrazně ovlivněny výší úrokových měr. Obecně platí, že čím vyšší úroková míra je na trhu stanovena, tím menší je kapitálový výnos. Může se stát, že kapitálový výnos dosáhne i záporných hodnot, dle toho, zda tyto výnosy budou nižší nebo vyšší, oproti peněžnímu trhu. Jako příklad uvádí Kohout ve své knize *Investiční strategie pro třetí tisíciletí* situaci indexu Patria GBIX (cenový index vládních obligací) v roce 1998. Tehdy došlo k poklesu českých úrokových měr, což mělo za následek růst indexu o 20%. Po připočtení úrokových výnosů činil celkový výnos českých vládních obligací 33,5%. (Kohout, 2008).

2.7.3 Trhy s cizími měnami

Tento trh můžeme rozdělit na dvě jeho části, které jsou sice velmi podobné, přesto však lze mezi nimi nalézt drobné rozdíly. Trhy s cizími měnami tedy dále dělíme na:

2.7.3.1 Trhy devizové

Na poli devizového trhu dochází k obchodování bezhotovostních měn, které jsou vzájemně konvertibilní. Tím dochází k tvorbě měnového kurzu. Na toto pole vstupují především obchodní banky, centrální banky, investiční fondy, ale mohou zde obchodovat i brokerské společnosti, které nenakupují na svůj účet, ale vystupují zde v roli zprostředkovatelů.

2.7.3.2 Trhy valutové

Na poli valutových trhů pak logicky dochází k obchodování měn hotovostních, čímž se vytváří valutový kurz. Jedná se o papírové bankovky a mince. Valutový kurz bývá odvozen od devizového kurzu, i když se od něj částečně liší.

2.7.4 Trhy s drahými kovy

Na trzích s drahými kovy dochází k obchodování především se zlatem, stříbrem, platinou a paladiem. Co se týče zlata, pak je zde obchodováno buď ve své fyzické podobě, nebo v podobě zlatých investičních mincí, jejichž cena je však mnohem vyšší než cena fyzického zlata. Vzhledem ke kapitálové náročnosti obchodování s drahými kovy zde vystupují jako největší investoři obchodní banky a bohaté finanční ústavy. Za centrum obchodu se zlatem se považuje Londýn, kde jsou realizovány transakce s největšími objemy na světě. To stejné pak platí i pro obchodování se stříbrem. (Rejnuš, 2011).

3 Média a finanční trhy

3.1 Historie médií

Média dnes a denně prostupují život nás všech a díky své schopnosti ovlivňovat názor veřejného mínění jsou považovány za sedmou velmoc. Pro naši práci bude nutné si objasnit vývoj médií, abychom pochopili, odkud se bere jejich moc a jak se v minulosti formovala. Nelze však přesně periodizovat a určit jednoznačný vývoj médií, protože je zde mnoho proudů a forem, proto si uveďme jen stručný nástin tohoto vývoje.

3.1.1 Vývoj tisku do 17. století

Přesný začátek žurnalistiky jako takové nelze jednoznačně určit. Za prvopočátky jakési žurnalistiky se dá považovat psaná korespondence, distribuce zpráv z daleka, nejčastěji z fronty pomocí posílů. Minesengři nebo například trubadúři informovali mimo zábavy také i o dění. Jak říká Jiráček a Köpplová, „Rozvoj médií je například jistě spojen s rozvojem veřejné komunikace, ale její dějiny obecně sahají hluboko do antiky.“ (Jiráček, Köpplová, 2009 s. 63). Zcela přelomovým milníkem byl v patnáctém století vynález knihtisku s vyměnitelnými písmeny. Autorem vynálezu byl Johannes Gutenberg. To umožnilo vznik letáků a různých pamfletů. Klíčovým pro distribuci tehdy byl rozvoj poštovníctví.

3.1.2 Počáteční vývoj periodicky vydávaného tisku v 17. století

Zejména druhá polovina 17. století je pro vznik tisku klíčová. Ve velkých městech, která ležela kolem obchodních cest, se začala objevovat první pravidelně vycházející periodika. Ze začátku vycházela pouze asi jedenkrát týdně, později začala vycházet už dvakrát za týden. Svou roli pro rozvoj médií sehrály i válečné konflikty, které pro obchodníky představovaly značné riziko, anebo naopak možnost, jak získat nový odbyt pro své produkty. Bylo proto nutné získávat pokud možno aktuální zpravodajství z válečných zón. Objevily se také tlaky na vznik zákonů, limitujících tištěná média, stejně jako boje za právo na informace, jejichž ústřední postavou byl například John Milton. Za oficiálně první týdeník jsou považovány lipské noviny *Einkomende Zeitung*, které bychom mohli zařadit také mezi první ekonomické noviny na světě, protože jejich úkolem bylo informovat o dováženém zboží, ze zámoří, pohybech světových cen, ale také důležitých událostech. Druhá polovina 17. století dala vzniknout zcela novému druhu média, a sice časopisu. Z počátku se jednalo především o vědecké časopisy, ve Francii to byl například časopis *Journal des Scavans*, vydávaný od roku 1665 a v Anglii pak časopis *Philosophical transaction*, vydávaný ve stejné době.

3.1.3 18. století a diferenciacie periodik

Období, ve kterém díky nástupu osvícenství a celkové změně poměrů ve společnosti dochází i k transformaci využívání novin a ony tak poprvé začínají sloužit politicko-mocenskému boji. Tisk se tedy také stal „předmětem ostrých střetnutí mezi nastupující buržoazií a státním aparátem v jednotlivých zemích“ (Köpplová, Köppl 1989 s. 27). Ve světě dochází ke vzniku prvních velkých novin, jako jsou *Neue Züricher Zeitung* nebo *The Times* a také k rozšíření různých jiných periodik. Mezi autory vstupují spisovatelé, redaktori a výrazné politické osobnosti a literáti. (Jirák, Köpplová, 2009)

3.1.4 Rozvoj periodického tisku v souvislosti s ekonomikou a politikou v 19. století

V devatenáctém století i nadále dochází k neustálému nárůstu počtu titulů, což bylo umožněno technologickým rozvojem doby průmyslové revoluce. Proces tištění novin byl výrazně urychlen vynálezy, jako byly rychlolis, rotačka, používání parní a později i elektrické energie. V tisku se ke sklonku století začaly objevovat první fotografie. Díky vynálezu telegrafu a o několik let později i telefonu, byl mnohem snazší i jakýsi transport informací. Poprvé dochází k diferenciaci novin na tisk, určený pro vzdělanější vrstvy a na tisk, určený masám. (Jirák, Köpplová, 2009)

3.1.5 Elektronická a audio vizuální média

Jednoznačně určující pro vývoj médií v období 20. století byl vynález rozhlasu a později i televizního vysílání. Díky těmto vynálezům se média začala stávat skutečně masovými sdělovacími prostředky a byla považována za součást běžných životů. „Výsledkem byla nejen dostupnost nových a rozličných médií- vedle malby a tiskařství-s jejich komerčním potenciálem (od fotografie, filmu a televize k rozhlasu), ale i vzrůstající vědomí mediace, tedy záznamu a přenášení informací, spojených s produkcí a slyšitelných a viditelných skutečností (Hardt 2004, s. 10). Na vývoj médií měly vliv i válečné konflikty, jako první a druhá světová válka, tak také bipolární rozdělení světa. Co se týče politických aktivit, pak se média stále více uchylovala k politické propagandě. Média zažívají obrovskou vlnu komercializace a začíná se v nich stále častěji objevovat reklama, a to jak v médiích printových, tak v rozhlase a televizi. Velký boom zažívá rovněž kinematografie, kdy vznikají například slavná hollywoodská studia a podobně. Díky uvědomění si komerční stránky novin vznikají i první bulvární listy, které se těší poměrně slušné společenské oblibě už od svých počátků. V druhé polovině dvacátého století, především pak v šedesátých letech dochází k postupné, avšak jednoznačné dominanci televize a televizního vysílání celkově. Díky rozvoji satelitního

vysílání postupně docházelo ke globalizaci médií a vzdálenost mezi zdroji vysílání dále přestala být překážkou.

(Jirák, Köpplová, 2009)

3.2 Vývoj masových médií

Stejně jako tomu bylo u finančních trhů, i média si prošla poněkud divokou historií, která je dovedla až do dnešní podoby a urazila několik historických milníků, které měly na jejich formování velice výrazný vliv, většinou po stránce urychlení komunikace a snížení nákladů. V dnešní době, mluvíme-li o médiích, používáme termín masová média. Opět si tedy stručně nastíníme vznik, vývoj a současnost masových médií.

3.2.1 Masová média

V současnosti je úkolem médií oslovit co možná nejširší společnost lidí. Média ale nejsou ta, která určují společenský trend informování. Tvůrcem trendu je společnost jako taková, která stále častěji vyžaduje „neexkluzivní komunikaci, tedy komunikaci dostupnou v zásadě všem a nabízející obsahy přijatelné a srozumitelné pro všechny.“, jak říkají Jirák a Köpplová (2009, s. 45). Postupně docházelo k transformaci médií na masmédia, vznikaly komunikační prostředky, díky kterým bylo možno oslovovat stále širší masy lidí, a docházelo ke vzniku a rozvoji novin, filmů i rozhlasu. Díky své postupné adaptaci ve společnosti, získala masová média schopnost tuto dotvářet a ovlivňovat. Mohou tedy utvářet náš životní styl, slouží nám k vyplnění volného času a jako zábava, stávají se našimi názorovými tvůrci, popřípadě nám pomáhají naše názory dotvářet. Jedná se o masovou komunikaci. Podle Köpplové a Jiráka (2009, s. 45-46) je pro „masová média příznačné, že v procesu masové komunikace nabízejí obsahy (sdělení) určené prvotně ke krátkodobému užití (jako je zpravodajství a zábava), které mají aktuální charakter (zpravodajství) a jsou produkovány formálními organizacemi s vnitřní hierarchií pravomocí a odpovědností, užívajícími vyspělé technologie sloužící k multiplikaci vyrobeného sdělení a jeho distribuci s pomocí rozmanitých zprostředkujících technik, aby se dostaly k masovému, disperznímu a anonymnímu publiku (k velkému, rozptýlenému a neuzavřenému počtu lidí), a to veřejně, tedy bez omezení přístupu, převážně jednosměrně, tedy bez možnosti výměny role podavatele a příjemce, popř. s technologicky organizovanou interaktivitou a nepřímo, tedy s doloženou a institucionalizovanou zpětnou vazbou, a to vše s určitou předpočítanou produkce, která je nabízena pravidelně, resp. průběžně, přičemž toto publikum je složeno z jednotlivců zapojených do svých sociálních vazeb a aktivně nakládajících s tím, co jim média nabízejí.“ (Köpplová, Jirák 2009, s. 45-46)

Vývoj masových médií může tedy být ovlivněn technologickými inovacemi, což souvisí zejména s rozvojem internetu. V minulosti to byl však právě film, rozhlas nebo vynález už zmíněného knižtisku, které byly pro rozvoj médií klíčové. Rozvíjí se také především tím, jaké místo si masová média ve společnosti hledají a jaké pozice poté ve společnosti zaujímají, ale mnohdy také tím, jakou roli ve společnosti hrají. Například německý sociolog Nicolas Lumman rozlišuje tři základní sociální systémy:

3.2.1.1 Primitivní resp. archaické společenské řády

„Pro archaické společnosti, založené na společném žití, je typická přímá komunikace mezi přítomnými, jež současně limituje velikost těchto společenství – jejich hranice jsou tam, kde již nelze uskutečňovat konkrétní interakci a také přímou komunikaci bezprostředním kontaktem

3.2.1.2 Městsky uspořádané vysoké kultury

Jakmile s vývojem písma již nebyla bezpodmínečně nutná přítomnost komunikujících a bylo možné překlenout větší prostorové a časové distance (a dokonce oslovit neznámé osoby), byla dřívější úzká omezení překročena.

3.2.1.3 Technicko-průmyslově založený společenský systém

Se vznikem multimediálních technologií je poprvé v dějinách lidstva možné oslovit rozsáhlý počet ve víceméně stejnou dobu a na různých místech a zprostředkovávat jim stejná sdělení.“(Jirák, Köpplová 2009, s. 56).

3.3 Média a finanční trhy

Poté, co jsme si zmínili, jaká byla historie a vývoj médií, posléze masových médií, samotných, se dostáváme k tomu, co je předmětem této práce, a sice k médiím a jejich postojům k finančním trhům. Předem je dobré si říci, že média jako taková nemají zcela jednoznačný „kurzotvorný“ vliv. To, jakou odezvu budou mít mediální zprávy na trhy, je jen velice těžko předvídatelné a je pravdou, že mnohdy je tento vliv mnohem menší, než se obecně soudí. Jak říká Robert J. Schiller „sdělovací prostředky hrají skutečně důležitou roli jednak ve smyslu přípravy půdy pro tržní pohyby a jednak při jejich samotném podněcování“ (Schiller, 2010 s. 110).

3.3.1 Média jako tvůrce půdy pro pohyby trhů

Jako všude jinde i média mezi sebou mají výrazné konkurenční prostředí a snaží se neustále lákat nové uživatele a trvaleji si je udržet. K tomu nejčastěji využívají publikování zajímavých a přitažlivých zpráv. Opětovně se proto zaměřují na trhy, které jsou schopny

generovat prakticky každou chvíli nové, více či méně zajímavé informace. Schiller ve své knize *Investiční horečka* říká, že „Zpravodajská média mají finanční trhy přirozeně v oblíbenosti, přinejmenším díky tomu, že trhy generují prostřednictvím každodenní změny cen konstantní tok nových zpráv. Nic nepřekoná akciový trh v absolutní frekvenci generování potenciálně zajímavých zpravodajských námětů.“ (Schiller, 2010 s. 110). Ve většině vyspělých států se přitom ekonomické zpravodajství těší značné oblíbenosti. Často na něj bývá nahlíženo jako na zdroj zaručeně důležitých informací, který sděluje jednak skutečný stav národní ekonomiky, ale také dokáže přesně odhalovat a předvídat pohyby trhů, poodhalovat zákulisí velkých finančních gigantů, ale i transakcí na trzích. Navíc také nevsází vždy jen na pozitivní stránku věci, ale často se zaměřuje na negativa, jakou jsou krachy, ztráty a propady. Zejména i proto si drží neustále uživatele na své straně. Nevýhodou tohoto konkurenčního boje však často bývá to, že média nepřinášejí komplexní pohled na dění na trzích, ale mnohdy si vybírají pouze ty informace, které mohou být pro veřejnost zajímavé a věnují se přednostně jim. Dochází pak tedy k dezinformacím nebo jen dílčí informovanosti, ale další události, které stály za jevem, popisovaným médiem, bývají často opomíjeny bez ohledu na jejich důležitost. K propagaci myšlenek, které jsou mediálně prezentovány, pak často bývají používáni známí lidé z oboru, kteří zprávu potvrzují svým vyjádřením a tím také přitahují mnohé čtenáře, diváky a posluchače. (Schiller, 2010)

Mnohokrát pak vlivem médií dochází k tomu, že jejich uživatelé bývají zahrnováni informacemi s nádechem senzace, díky čemuž opomíjejí skutečně důležité zprávy a ukazatele v ekonomice nebo na burzách. Média mají například tendence informovat o nových a nových rekordech, ať už směrem nahoru nebo dolů, které se na trzích za daný den nebo časové období vyskytly. Že tyto rekordy však nemají náležitou informační hodnotu, už však pro sdělovací prostředky není tak podstatné. Schiller k tomu říká, že „Toto zatížení na rekordy-vytváření dojmu, že jsou každým dnem stanovovány nové významné mezníky- jen přispívá k tomu, že lidé si nedokážou udělat na hospodářský vývoj srozumitelný názor. Je pak mnohem obtížnější rozpoznat nové, skutečně důležité věci, které se v ekonomice dějí. Záplava všemožných ukazatelů působí rovněž jako demotivující faktor, který odrazuje lidi od provádění vlastního hodnocení kvantitativních údajů. Nakonec raději upřednostňují pasivní vnímání interpretace dat poskytované celebritymi zdroji“ (Schiller, 2010 s. 113).

3.3.2 Závislé zprávy

Nebo taky parazitující zprávy jsou takové zprávy, kterým je přičítána původně vyšší, mnohdy klíčová role v dění na kapitálovém trhu než skutečně sehrávají. Jako příklad by mohla

posloužit zpráva z roku 1980, konkrétně z 13. října. Toho dne vyšla v novinách zpráva o krachu fúze společnosti UAL, která řídila americkou leteckou společnost United Airlines. Poté, co zpráva v médiích vyšla, došlo k prudkému poklesu indexu Dow Jones Industrial Average, který ten den zaznamenal pokles o 6,91%.

Ačkoliv byl krach na burze zprvu přisuzován této zprávě- a zastánci se hájili tím, že pro trh to byl okamžik zlomu v tom smyslu, že i další podobné akvizice čekal stejný osud- bylo později jasné, že jediná zpráva neměla sílu rozpoutat takový chaos na trzích, který po ní zavládl. Z pozdějšího výzkumu, který byl proveden, vyplynulo, že ze 101 dotázaných profesionálních investorů 36% odpovědělo kladně na otázku, zda o UAL slyšeli již před krachem. Dalších 56% uvedlo, že se dozvěděli o UAL až po krachu. Z tohoto průzkumu bylo jednoznačně vyvozeno, že zpráva pojednávající o nezdařené fúzi společnosti UAL nemohla být spouštěcím faktorem krachu na burze 13. října roku 1980. (Schiller, 2010)

3.3.3 Globalizovaná média

Zatímco média po celém světě se navzájem poměrně detailně sledují, aby měla přehled o konkurenci, ale aby také mohla porovnávat aktuálnost svých tvrzení, totéž už neplatí o lidech. Málokdo totiž sleduje zahraniční tisk, dívá se na zahraniční televizní vysílání nebo poslouchá zahraniční rozhlas. Investoři tedy nejčastěji čerpají z místních zdrojů, které mají k dispozici, popřípadě z nadnárodních zdrojů, které mají místní mutaci. Na druhou stranu lze ale také říct, že dochází často k jakémusi přisvojování myšlenek, protože má-li kauza úspěch v jedné zemi, pak může mít úspěch i v druhé zemi, pokud se přizpůsobí zdejším podmínkám.

Důvodem, proč je americká burza tak vlivná a je schopná svým děním ovlivňovat jiné trhy, je nejen její velikost. Jde i o to, že používaným jazykem je angličtina, která je zároveň jazykem celosvětovým. Proto je pro média obecně mnohem snazší čerpat informace odtud, než například z jiných cizojazyčných burz. (Schiller, 2010)

3.3.4 Média a investiční bubliny

Teorie médií jako tvůrce spekulativních bublin částečně vyplývá už z toho, co jsme si řekli výše. Tedy že média, ve snaze po atraktivnosti a mnohdy i senzaci, informují o výrazných cenových pohybech, rekordech, čímž poutají zájem veřejnosti. Schiller k tomu říká, že „Mnohdy se snaží vylepšit tento zájem tím, že připojují k cenovým pohybům, kterých již byla veřejnost svědkem, další mediální příběhy, čímž zvyšují významnost těchto cenových pohybů, a soustředí na ně větší pozornost, nebo připomínají veřejnosti historické události na akciových trzích či pravděpodobné investiční a obchodní strategie jiných. To znamená, že média mohou někdy napomoci rozvoji silnější zpětné vazby mezi historickými a budoucími

cenovými změnami, čímž mohou rovněž napomoci rozvoji dalších sérií zpráv, které zde nazýváme kaskádou pozornosti. Nechceme tím říct, že by média byla jeden monolitický celek tvrdě vnucující své myšlenky výhradně pasivnímu obecenstvu. Média představují kanál masové komunikace a interpretace populární kultury, avšak populární kultura má svou vlastní vnitřní logiku a procesy.“ (Schiller, 2010 s. 130). Abychom pochopili, co je investiční bublina, jaké jsou její průvodní jevy, průběh a následky jejího splasknutí, uvedeme si případ pravděpodobně nejstarší obchodní bubliny, která byla zdokumentována.

3.3.4.1 Holandská tulipánová bublina

Ačkoliv je dnes Holandsko považováno za domov tulipánů, nebylo tomu tak vždy. Rostlina má svůj původ pravděpodobně kdesi v Turecku. Do Holandska tak byl tulipán přivezen právě z Turecka, a to někdy okolo roku 1593 holandským ředitelem botanické zahrady. Tam byl zasazen a později v Holandsku vykvetla s největší pravděpodobností první rostlinka tulipánu. Ta ale nevzbudila obdiv okamžitě. Rostliny tulipánů se těšily zájmu šlechtitelů, kteří za pomoci křížení vypěstovali různé pestrobarevné odrůdy tulipánových květů. A teprve tehdy nastal takzvaný tulipánový boom. Každý úspěšný pěstitel se těšil ve společnosti velké vážnosti a pěstitelství těchto rostlin bylo považováno za něco honosného. Často se pořádaly soutěže v kráse tulipánů a rostlina se tak začala těšit velké oblibě i mezi veřejností a každý si chtěl několik tulipánových cibulek odnést domů. Vysoká poptávka a nedostatek volných tulipánových cibulek zapříčinily, že ceny tulipánových sazenic vystřelily velmi vysoko. Holandsko bylo tulipány přímo posedlé. Obchodníci s těmito rostlinami si vyžádali vznik zákonů na ochranu tulipánových sazenic, kdy poškození sazenic bylo nově trestným činem, právníci a notáři se začali specializovat přímo na obchody s tulipány. Na holandských burzách se mimo akcie obchodovaly ve velkém tulipánové sazenice. Běžně se na tulipány vytvářely jakési futures kontrakty, které opravňovaly jejich majitele k nákupu určitého množství tulipánových cibulí za tři, šest či devět měsíců. Mnohdy se také stávalo, že cibulka změnila svého majitele i několikrát, a to aniž by předtím vůbec vykvetla. Obchodoval zkrátka téměř každý

Co se týče samotných cen tulipánových cibulek, pak jejich růst v období holandské tulipánové horečky, která zachvátila Holandsko v letech 1630-1637, byl velmi strmý. V roce 1624, tedy před vypuknutím horečky, stála cibulka nejvzácnější odrůdy tulipánu asi 1000 guldenů. V dalším roce už se však cena vyšplhala na 3000 guldenů, což je velmi vysoké zhodnocení o 300%. V o téměř deset let později, tedy v roce 1636 však již zájemce o koupi této odrůdy zaplatil 4600 guldenů, k tomu přidal nový koňský povoz i s dvěma koňmi. Podle

serveru peníze.cz „jedna cibule velmi vzácného druhu "Místokrál" změnila svého majitele za 24 vozů s obilím, 8 žírných vepřů, 4 krávy, 4 sudy piva, 1.000 liber másla a několik beček sýra. V roce 1637 nakonec vyměnil jistý muž svůj pivovar v Utrechtu v hodnotě 30.000 guldenů, za tři kusy vzácných cibulí.“¹ Ve chvíli, kdy se však ceny vyšplhaly tak vysoko, že už dále nebyly únosné, bublina praskla. I v této tržní situaci však svou roli sehrála média nebo alespoň jejich tehdejší odnož. Roku 1637 se totiž objevil pamflet, který popisuje formou dialogu dvou mužů, jaké spekulace a obchodní praktiky stojí za obchodováním s tulipány. Není dnes již zcela průkazné, zda právě tato událost zapříčinila, že se obchod s tulipánovými cibulkami zhroutil, pravdou však je, že ke kolapsu tulipánové burzy a prakticky celého nizozemského hospodářství došlo právě v roce 1637.

Stejně jako tomu je dnes, kdo včas vystoupil z obchodního kolotoče, ten mohl utržit obrovské zisky v řádu tisíců procent. Mnoho tehdejších investorů však situaci neodhadlo správně a z trhu včas nevystoupili. Mnoho z nich tedy přišlo o veškerý movitý i nemovitý majetek a téměř ze dne na den se stali žebráky. Mezi oběťmi tulipánové recese byl například i dnes velmi slavný malíř Rembrandt van Rijn. (peníze.cz)

¹ Peníze.cz. *Peníze.cz* [online]. 2011 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15739-tulipanova-horecka-1630-37>

Obrázek 3.1: Pamflet z roku 1637



Zdroj: dostupné z Peníze.cz. *Peníze.cz* [online]. 2011 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15739-tulipanova-horecka-1630-37>

4 Analýza dopadu mediálních zpráv na cenu vybraných aktiv na finančních trzích

O vlivu médií jsme si pověděli výše. Jaká je ale obchodní realita? Je skutečně možné, aby média mohla ovlivňovat dění na finančních trzích? Jak vyplývá z informací v předchozí části práce, média sice nějaký vliv mohou mít a mají, ale jejich přímé spojení mezi zprávou o dění na trzích a samotnou reakcí trhu je jen velice těžko prokazatelné. Na druhou stranu už však víme, že média přece jen vliv mají, ačkoliv často ne přímo. Zejména v dnešní době, kdy je plně rozvinutý internet a informace, které vyjdou v jedné vteřině, má už v druhé vteřině prakticky kdokoli, kdo je právě potřebuje mít a má přístup k internetovému připojení. Role médií jako tvůrce kurzu, je tedy v dnešní době mnohem více složitá. Podívejme se tedy na několik příkladů, které nám pomohou poodhalit tajemství vazeb, které jsou mezi médii a finančními trhy.

4.1 Krach americké burzy v roce 1929 aneb černý pátek v novinách.

Krach na burze v New Yorku, nejstarší známé burze na světě, patří bezesporu mezi jedny z nejvýznamnějších událostí, jaké se na trzích odehrály. Celá událost v roce 1929 nabrala poměrně rychlý a nečekaný spád, díky čemuž netrvala nikterak dlouho. Vše začalo 28. října 1929, když se na burze realizoval jeden z největších jednodenních poklesů hodnoty indexu Dow Jones Industrial Average (DJIA), do roku 1987. Tehdejší pokles, vyjádřen v procentech, byl asi 12,8 %. Další den však, tedy 29. října, nastal podobný pokles, tentokrát o 11,7%. Dohromady tehdy za dva dny newyorský burzovní index Dow poklesl o úctyhodných 24,5%. Jak strmý byl skutečně propad, nám ukazuje graf vývoje DJIA níže.

Graf 4.1: vývoje indexu DJIA 1920-1940



Zdroj: dostupné z Stockpickssystems: investment service. *Stock picks* [online]. 2011, 19.3. 2011 [cit. 2013-05-06]. Dostupné z: <http://www.stockpickssystem.com/1929-stock-market-crash/>

Dále můžeme vidět, jak se během měsíců září, října a listopadu pohybovaly kurzy některých vybraných aktiv, obchodovaných na burze. Je zcela patrné, že ztráty byly obrovské.

Tabulka 4.1: Srovnání cen akcií před a po krizi

Akcie	03.09.1929	29.10.1929	15.11.1929
American and Foreign Powers	\$167.75	\$73.00	\$67.86
AT&T	\$304.00	\$230.00	\$222.00
Detroit Edison Co.	\$350.00	N/A	\$195.00
General Electric Co.	\$396.25	\$210.00	\$201.00
Hershey Chocolate	\$128.00	\$108.00	\$68.00
IBM	\$241.75	N/A	\$129.86
People's Gas Chicago	\$374.75	N/A	\$230.00

Zdroj: dostupné z Penize.cz. *Penize.cz* [online]. 2002, 18.10. [cit. 2013-05-06]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/inflace/15133-krach-na-newyorske-burze-v-roce-1929>

To, že krizi nepředcházely žádné varovné signály, bylo později přičítáno obecně pozitivní náladě ve společnosti, která zažívala konjunkturu, luxus byl relativně snadno dosažitelný i pro obyčejné lidi a ekonomika rostla. Lidé tedy lehce podlehli iluzi, že vše bude trvale udržitelné velmi dlouho a nic se nemůže stát. Objevily se sice i varovné signály, které upozorňovaly

na možný blížící se pád, ale často to byla právě média, která takové jevy bagatelizovala. V září roku 1929 vystoupil s prohlášením známý americký finančník R.W. Bubson, který upozorňoval na blížící se krach, který odhadoval na 20%, ale ani jemu nikdo nevěnoval dostatek pozornosti. Noviny si jeho vyjádření prakticky nevšímaly, a když ano, nepřisuzovaly mu žádný zvláštní význam. Jakou roli v celé situaci však sehrála právě média? Objevily se někde výrazné zprávy, které by alarmovaly před příchodem doposud největšího krachu na burze vůbec?

Když se podíváme na archivy velkých světových novin, pak zjistíme, že přístup k dění na burze byl rozrůzněný. Většina zpráv, ačkoliv mohla mít jakýsi varovný charakter, považovala současnou situaci na trhu pouze za dočasné kolísání. Například New York Times zdůvodňoval celé dění pouze ztrátou důvěry investorů. Wall Street Journal se zase vyjádřil, že ačkoliv burza vykazuje chování poněkud nestabilní, tak sektor byznysu jako takový ničím netrpí, je zcela zdravý a rozpad mu nehrozí. Všechny tyto zprávy vycházely dne 29. října. Podíváme-li se na agenturní zpravodajství, pak americká tisková agentura Associated Press se dne 29. října k celému dění na burze vyjádřila takto: „V situaci, kdy se o víkendu neobjevily žádné negativní zprávy, a ve světle optimistických komentářů prezidenta Hoovera a předních manažerů a průmyslových i finančních institucí ohledně budoucího ekonomického rozvoje je jediným vysvětlením dnešního poklesu skutečnost, že po víkendové pečlivé prověrce účtů bylo odhaleno vícero slabých míst, jež byla v průběhu hektického obchodování v minulém týdnu přehlédnuta.“ (Schiller 2010, s. 119). Jak je patrné, ani z tohoto agenturního vyjádření není jasně patrné, zda se tedy na trhu odehrává opravdu něco nezdravého, nebo zda jde jen o náhlý a dočasný prudký výkyv.

Podíváme-li se na to, jak o situaci informoval slavný deník Wall Street Journal, pak zjistíme pozoruhodná fakta. Po analýze sta titulků, které v novinách dne 29. října 1929 zjistíme, že žádný z nich se nevěnuje tomu, co se na burze děje. Ani jeden z titulků se nezaobírá propady na akciových trzích a jako obvykle dále informuje o jednání byznysmenů. Přináší klasickou tabulku s přehledy cen cukru a jiných komodit a mnoho jiných tehdejších informací, které informovaly především o dění ve společnostech, než o burze samé. Pouze jeden jediný článek ve vydání novin toho dne krátce informuje o velkých výprodejích předchozího dne. Avšak ani zde nenajdeme nic, co by mělo investora jakkoliv vážně znepokojit. Článek nese titulěk „*Abreast of the market*“ a jedná se přitom o pouhý sloupek. Začíná slovy „*Heavy selling developed in the stock market yesterday, almost from the initial transactions. There seemed to be an accumulation of offerings over the week-end, and this*

supply came at a time when the demand was insufficient to make a show of resistance. The natural result was a steady lowering of levels.“ (Wall Street Journal, 1929 s.1). V článku v podstatě stojí, že na vině je kolize mezi poptávkou a nabídkou, které se tou dobou ,dle WSJ, dostaly do poměrové kolize. Jak tedy z této krátké analýzy plyne, deník Wall Street Journal nepřikládal dění na burze nějaký zvláštní význam, a proto své čtenáře nepovažoval za nutné podrobněji informovat o tom, co se na burze děje.

Dalším deníkem je slavné a velké médium té doby (a to platí pořád) The New York Times. Při bližším pohledu do archivu zjistíme následující. Ve vydání novin ze dne 28. října 1929 nenajdeme ani jednu jedinou zmínku o tom, že by se na burze mělo dít něco, co by mohlo investory znepokojit. Obálka novin svým čtenářům poskytovala pouze běžné informace o dění ve světě, v politice a podobně. Oproti tomu už dne 29. října o prudkém poklesu hodnoty indexu a akcií informovaly, ve svém pravém horním rohu. Článek byl opatřen masivním titulkem **„STOCKS COLLAPSE IN 16,410,030-SHARE DAY, BUT RALLY AT CLOSING; BROKERS; BANKERS OPTIMISTIC, TO CONTINUE AID“**. Přinášel informace o rozsáhlém výprodeji aktiv v hodnotě 16 milionů amerických dolarů. Nicméně i zde šlo pouze o konstatování faktu, nikoliv varování před celou situací. V podobném duchu o situaci informovaly i ostatní noviny, které v tehdejší době vycházely pravidelně. Pro účely naší práce byly ještě vybrány a zanalyzovány noviny „Brooklyn Daily Page“, „Decatur Evening Herald“ a noviny „News Palladium“.

Na základě analýzy těchto periodik dojdeme k výsledku, že v žádném z výše uvedených periodik nevyšla žádná zpráva, která by přinášela průlomovou informaci, která by mohla být spouštěcím faktorem masivních výprodejů ve dnech 28. a 29. října roku 1929, známého také jako „rok velké deprese“. Média se celé situaci věnovala pouze okrajově a informovala své čtenáře o běžných informacích. Porovnáme-li náš výsledek s analýzami, které ve své knize *Investiční horečka* uvádí Robert J. Schiller, pak zjistíme, že výsledky obou analýz jsou zcela stejné. Schiller ve své knize tvrdí, že vyvolalo-li něco krach na burze v New Yorku, pak to bylo něco, o čem lidé neměli nejmenší tušení a čehož si tak nemohli všimnout, a proto ani sdělovací prostředky tehdejší doby nepřinesly žádnou klíčovou zprávu, která by takto zahýbala trhem. (Schiller, 2010).

Média v celém dění vystupovala pouze jako zprostředkovatelé informací, a to po celou dobu Velké hospodářské krize, která byla důsledkem pádu akciových trhů, který se započal dne 28. října 1929. Média se mohla „provinit“ pouze tím, že podporovala obecně

pozitivní náladu ve společnosti. Samotnými zprávami se však na pádu americké burzy nepodílela.

4.2 Skupina ČEZ a média

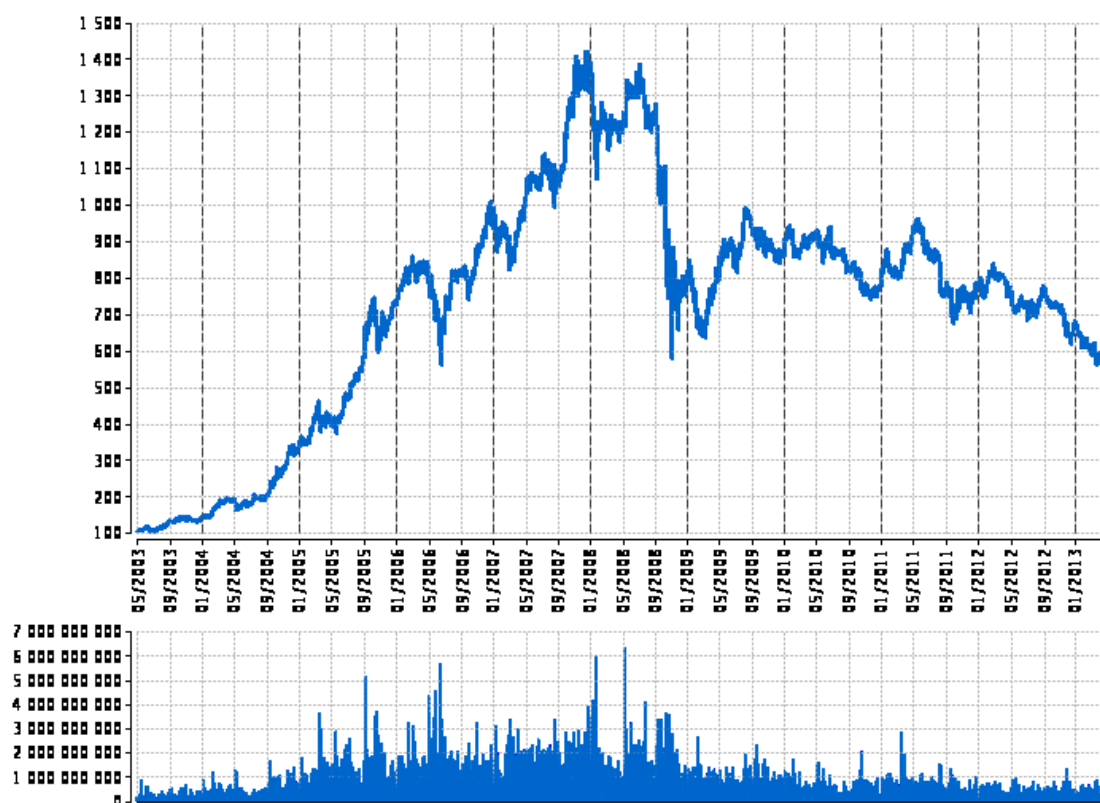
Jako další zkoumaný subjekt byla vybrána česká energetická společnost ČEZ. Společnost ČEZ patří mezi největší české společnosti vůbec. Je jedničkou na poli domácí energetiky, kdy zastává číslo jedna na poli výrobců energie v České republice. ČEZ patří ale rovněž mezi jednu z největších firem v celé střední a východní Evropě. Energetika však není jediné odvětví, ve kterém skupina ČEZ působí. Do portfolia skupiny patří také těžba, telekomunikace, jaderný výzkum, projekce a výstavba energetických zařízení, informatika a mnohé další činnosti, spojené s energií a technologiemi. Společnost ČEZ také realizuje mnohé zahraniční akvizice, zejména v Bulharsku, Albánii, Rumunsku, Turecku, Polsku a dalších zemích střední a východní Evropy. Společnost má v současné době velmi dobré ratingové hodnocení, kdy od společnosti Moody's má přidělen rating A2 a od společnosti Standard and Poor's A-.

Jedná se o polostátní podnik, ve kterém má stát většinový podíl, je ale svěřen z části i do rukou svých akcionářů. Podíl státu ve společnosti se k 31. 12. 2011 pohyboval lehce pod sedmdesáti procenty, přesně to bylo 69, 78%. Celou skupinu ČEZ řídí představenstvo. V čele představenstva sedí předseda představenstva, kterým je od roku 2009 Ing. Daniel Beneš, dále pak zasedá místopředseda a čtyři členové představenstva. Kontrolním orgánem představenstva je dozorčí rada, která se rovněž skládá z předsedy, kterým je Martin Roman, někdejší generální ředitel společnosti, místopředsedy a deseti členů dozorčí rady.

4.2.1 Skupina ČEZ na kapitálových trzích

Skupina ČEZ je jeden z nejstarších emitentů v České republice vůbec. Své obchodování na Burze cenných papírů Praha (BCPP) zahájila skupina ČEZ 22. června roku 1993. Velikost emise byla 537 989 759 kusů ve jmenovité hodnotě 100/ks. Počáteční cena cenných papírů, se kterou se začalo obchodovat, byla 88, 63 Kč. Níže si uvedeme graf (4.2) vývoje hodnoty akcií skupiny ČEZ na BCPP.

Graf 4.2: Vývoj hodnoty akcií ČEZ



Zdroj: Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013, 28. 4. 2013 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>

Jak si můžeme z grafu všimnout, akcie společnosti ČEZ prošly poněkud zajímavým, a dalo by se říct, že na české poměry i drastickým vývojem. Porovnáme-li hodnoty počátek-maximum-současnost, pak zjistíme, že hodnoty šly následovně. Dne 10. 1. 2000 stála jedna akcie ČEZ 98, 37 Kč. Poté se akciím ČEZ dařilo kontinuálně navyšovat svou hodnotu až do 27. 2. 2006, kdy akcie dosáhly hodnoty 862,2 Kč, což byla jejich doposud nejvyšší historická hodnota. Skupině ČEZ se ale toto několikaleté růstové období nepodařilo udržet a po dosažení historického maxima zahájily akcie prudký pád, který se podařilo zastavit až 13. 6. 2006, kdy se hodnota akcií společnosti ČEZ zastavila na 565, 5 Kč za akcii. Za necelé čtyři kalendářní měsíce ztratily od svého maxima akcie okolo 297 Kč na jednu akcii, což je ztráta zhruba čtvrtiny své hodnoty oproti hodnotě ze dne 27. 2. 2006. A právě z tohoto důvodu si zvolíme pro naši analýzu rok 2006, protože se jedná o jeden z největších poklesů hodnoty akcií společnosti ČEZ a.s. Graf 4.3 tehdy vypadal takto:

Graf 4.3: Vývoj hodnoty akcií ČEZ 2006



Zdroj: Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013, 28. 4. 2013 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>

Ve spodní části grafu (4.3) pak můžeme vidět i objemy zobchodovaného množství v daný den. Jak si můžeme všimnout, ve dnech, kdy nastaly prudší výkyvy, je toto obchodované množství celkově větší, než bývá v jiné dny.

Jaký podíl ale v té době měla na celkové situaci společnosti ČEZ média?

Pokud nahlédneme do archívů předních českých novin, kterými jsou Hospodářské noviny a jejich online mutace www.iHned.cz patřící do skupiny Economia a.s., Mladá fronta DNES a její online mutace www.indes.cz, která patří skupině MAFRA, najdeme desítky článků, ve kterých se od 1.1. 2006 do 13.6. 2006 objevila skupina ČEZ. Pro větší přehlednost si jednotlivé počty článků uspořádáme do přehledné tabulky, ve které si označíme znaménkem „plus“ ty, které se stavěly v jakémkoliv světle ke skupině pozitivně, znaménkem „mínus“ pak budou označeny ty články, které přinesly jakékoliv negativní stanovisko a číslem 0 ty, které mají neutrální charakter. Vznikne nám následující tabulka (4.1).

Tabulka 4.1: Srovnání zpráv ČEZ 2006

	Kladné +	Neutrální 0	Záporné -	Celkem článků
Hospodářské noviny	43	17	18	78
MF Dnes	25	14	9	48
celkem	68	31	27	126

zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z www.iHned.cz, <http://epaper.mfdnes.cz/>

Jak je z tabulky patrné, tak v inkriminovaném období od 1. 1. 2006 do 13. 6. 2006 vyšlo ve dvou předních českých periodikách Hospodářské noviny a Mladá fronta Dnes celkem 126 článků, které se zabývaly problematikou společnosti ČEZ. Z těchto 126 článků, přičemž 78 nabídly Hospodářské noviny a 48 článků nabídla MF Dnes, bylo celkem 68 z nich naladěno pozitivně. Tedy tak, že po jejich přečtení mohli investoři nabýt přesvědčení, že společnost je stabilní, má vysoké zisky a mnoho nových akvizic v zahraničí a je proto dobré do ní investovat své peníze. Dalších 31 článků, které v obou novinách vyšly, informovaly o skupině ČEZ neutrálně. Nejčastěji sdělovaly krátce prosté skutečnosti, jako personální změny ve společnosti nebo například o výstavbě nového dětského hřiště, popřípadě přinášely krátké rozhovory s někým ze společnosti. Zbylé články pak byly naladěny negativně a psaly o událostech, ve kterých skupina ČEZ figurovala a které na ni nevrhaly dobré světlo. Investor tak po přečtení těchto článků mohl získat pocit, že tato doba zrovna není vhodná pro investice do akcií společnosti ČEZ. Můžeme konstatovat, že většina zpráv byla naladěna k ČEZ pozitivně a stavěla jej do dobrého světla a podporovala tak image ČEZ jako dobré, silné a stabilní společnosti, která má do budoucna velice slibné výhledy.

Porovnáme-li ale náš výsledek s grafem 4.3 vývoje akcií, který jsme si uváděli výše a vložíme do něj pomyslnou spojnicí trendů, pak zjistíme, že od doby, kdy akcie společnosti ČEZ dosáhly maxima, tedy 27. 2. 2006 do 13. 6. 2006, je tento trend klesající a akcie tedy ztrácejí na své hodnotě. Což je ale v rozporu s tím, jak o společnosti informovala česká média.

Graf 4.4: Vývoj hodnoty akcií ČEZ s trendem 2006

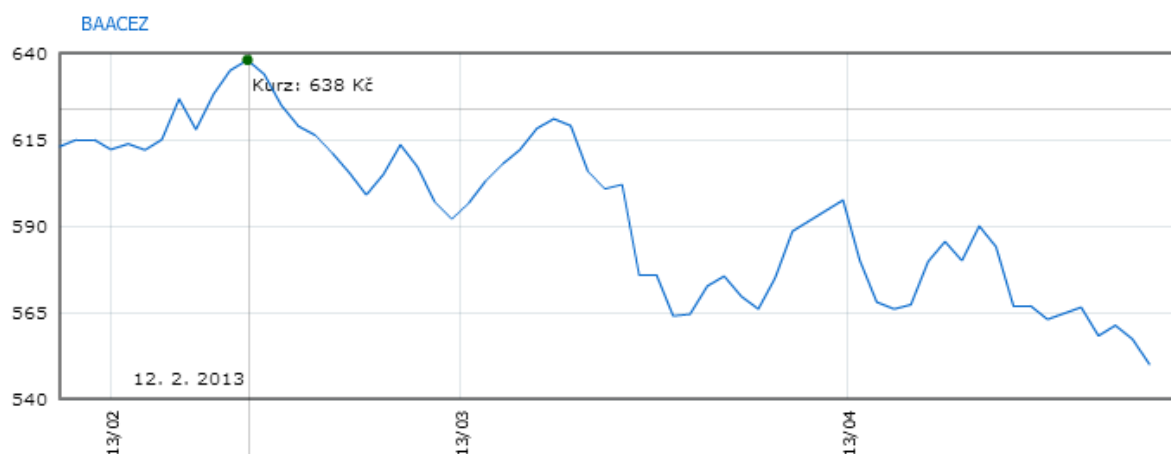


Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013, 28. 4. 2013 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>

Po tomto srovnání můžeme říci, že v roce 2006 v období od 27. 2. do 13. 6. 2006 neměla česká média celkový vliv na to, jak se chovají akcie přední české společnosti s energetikou.

K tomu, abychom si výsledek, na který jsme přišli během naší analýzy v případě skupiny ČEZ, mohli ověřit, použijeme tu samou metodiku, tentokrát pro současnou tržní situaci společnosti. Rok 2013 se zatím pro akcie společnosti nevyvíjí příznivě. Od začátku roku, kdy startovní cena byla dne 2. 1. 2013 680,2 Kč, k datu 26. 4. 2013 poklesla hodnota akcií ČEZ na 550 Kč. Od zahájení letošního obchodování tedy upsaly akcie už 130,2 Kč a v současné době jsou na hodnotách z roku 2005.

Graf 4.5: vývoj hodnoty akcií ČEZ 2013



Zdroj: dostupné z Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013, 28. 4. 2013 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>

Pokud opět uděláme výběr z hlavních českých deníků a sestavíme si obdobnou tabulku (4.1), kterou jsme využili při řešení výše, pak získáme tyto hodnoty:

Tabulka 4.2: srovnání zpráv ČEZ 2013

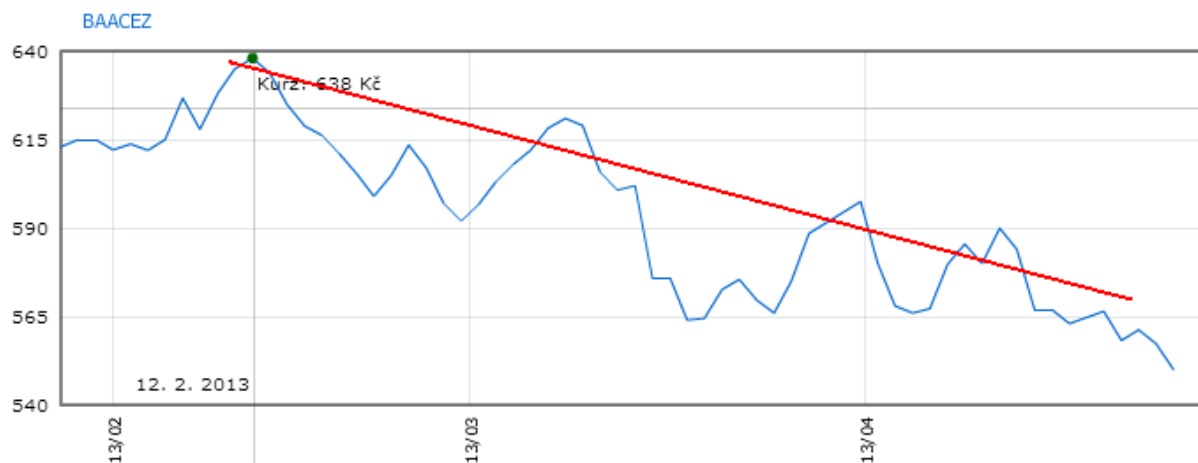
	Kladné +	Neutrální 0	Záporné -	Celkem článků
Hospodářské noviny	7	1	17	25
MF Dnes	7	11	17	35
celkem	14	12	34	60

Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z www.ihned.cz, <http://epaper.mfdnes.cz/>,

Jak můžeme z tabulky (4.2) vyčíst, v obou denících za období od 12. 2. 2013 do 26. 4. 2013 vyšlo shodně po sedmi článcích, které na investory mohly zapůsobit kladným dojmem, tedy že je doba vhodná pro nákup akcií společnosti. V Hospodářských novinách pak vyšel jeden, v MF Dnes pak jedenáct článků, které zaujímaly neutrální stanovisko a spíše věcně informovaly o dění kolem skupiny ČEZ. V obou denících pak vyšel shodný počet článků, které informovaly o společnosti ČEZ negativně a mohly tak zapříčinit nezájem investorů o akcie, kteří tak mohli například obrátit ze stanoviska buy/hold na sell. Je ovšem nutné podotknout, že ČEZ se v současné situaci potýká s velkými problémy v Bulharsku a částečně i v celém regionu, kdy je opakovaně nařčen z kartelových dohod s dalšími dvěma předními

dodavateli energií působícími v oblasti a také z toho, že jeho ceny energií, které si za služby účtuje, jsou příliš vysoké. ČEZ však toto popírá a věc se tak pomalu přesouvá k mezinárodním soudním dvorům a také před Evropskou komisí a další orgány.

Graf 4.6: Vývoj hodnoty akcií ČEZ s trendem 2013



Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z Akcie.cz. Akcie.cz [online]. 2013, 28. 4. 2013 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>

Konstatujeme-li výsledky, které jsme zjistili během naší analýzy za období od 12. 2. 2013 do 26. 4. 2013, pak můžeme říci, že média svými zprávami kopírovala dění na trzích a nelze tak s jistotou vyloučit ani potvrdit, že nesla svůj podíl na tom, jak se pohybovaly akcie skupiny ČEZ na Burze cenných papírů Praha.

4.3 Telefónica O2 a média

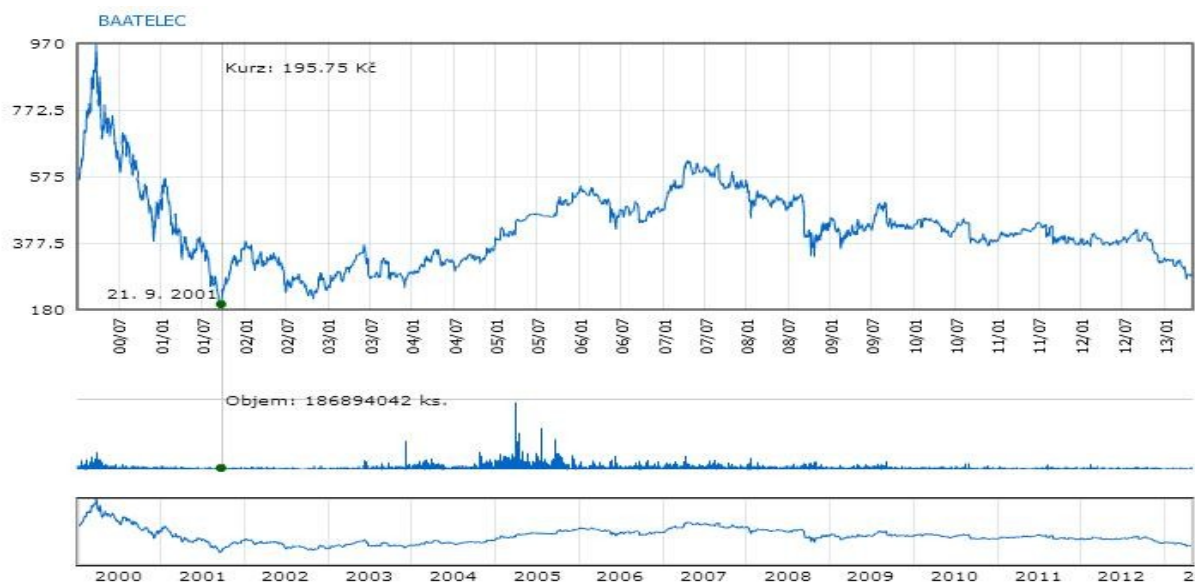
Telefónica O2 je přední telekomunikační společnost, která v současnosti působí ve 24 zemích světa, včetně České republiky. Aktuálně je počet zákazníků, kteří využívají služby tohoto mobilního operátora někde okolo padesáti milionů. Ačkoliv je sídlo společnosti ve Velké Británii, Telefónica v Evropě tvoří jakési uskupení operátorů, které působí pod názvem Telefónica O2 Europe.

V České republice zahájila svou působnost v roce 2006, konkrétně 1. 6. 2006. Vznikla sloučením společností Český Telekom, odkud si převzala na starost pevné telefonní linky a společnosti Eurotel Praha, prvního mobilního operátora v České republice. V dnešní době spravuje Telefónica aktuálně lehce přes sedm milionů telefonních čísel a patří mezi přední české operátory.

4.3.1 Společnost Telefónica O2 na burze

Na Burzu cenných papírů Praha vstoupila společnost Telefónica O2 Czech republic dne 10. 1. 2000 a obchodování zahájila s cenou 576,5 Kč za jednu akcii. Její tržní kapitalizace činila 90 603,886 milionů Kč.

Graf 4.7: Vývoj hodnoty akcií Telefónica O2 CZ



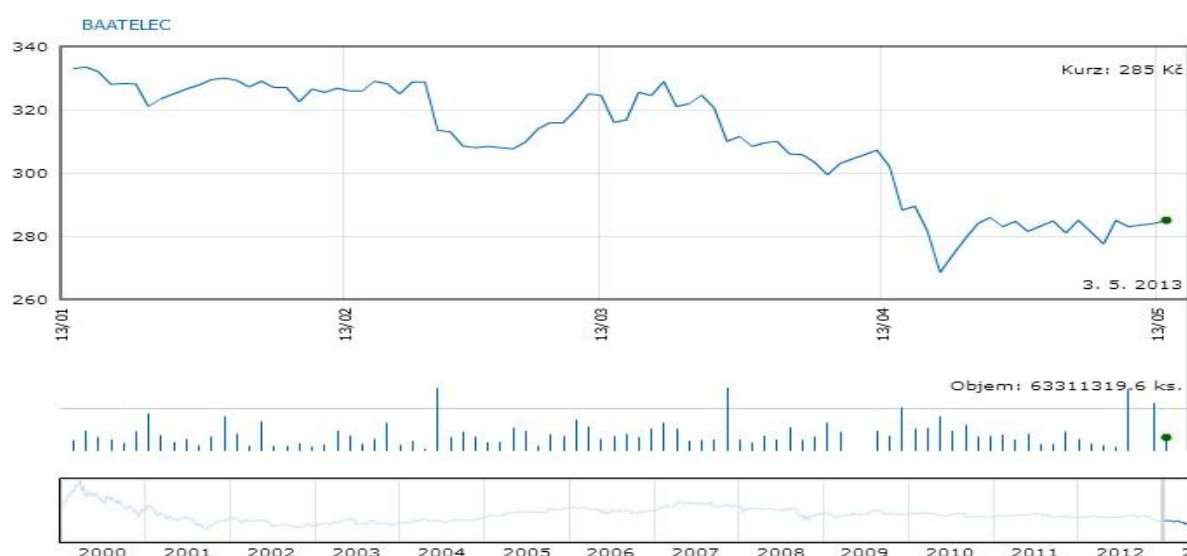
Zdroj: data dostupná z: Akcie.cz. Akcie.cz [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11191-telefonica-czech-republic-a-s/?graf_typ=flash

Z přiloženého grafu vidíme, že ze začátku se obchodování Telefónice O2 poměrně velmi úspěšně dařilo a v krátké době vystoupala až na své historické maximum, kdy se hodnota jedné akcie vyšplhala až na 970 Kč. Tehdy se ale vývoj otočil a Telefónica zahájila pokles,

který se jí s konečnou platností podařil zastavit až 21. 9. 200, kdy se hodnota jedné akcie společnosti zastavila na 195, 75 Kč. Pokles byl velmi drastický a akcie společnosti Telefónica O2 při něm ztratily téměř 80% své původní hodnoty, bráno k maximální úrovni hodnoty akcií. Poté se Telefónica snažila odrazit od dna, což se jí povedlo jen částečně. Své maximální hodnoty pak v dalších letech ovšem nedosáhla.

V současné době se Telefónica O2 CZ obchoduje za 380 Kč za jednu akcii. V letošním roce se jí ale zatím příliš nedaří a dá se říci, že se zatím veze na neúspěšném trendu medvědího trhu.

Graf 4.8: Vývoj hodnoty akcií Telefónica O2 CZ 2013



Zdroj: data dostupná z: Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11191-telefonica-czech-republic-a-s/?graf_typ=flash

Z grafu lze snadno vyčíst, že oproti letošní zahajovací ceně, která činila 2. 1. 2013 333 Kč za jednu akcii, si Telefónica značně pohoršila a její cena činila dne 3. 5. 2013 zhruba 285 Kč za akcii společnosti. Jak se o společnosti ale zmiňovala média?

Provedeme -li opět analýzu toho, jak přední česká média psala o situaci společnosti Telefónica O2 a tyto údaje seřadíme do přehledné tabulky (4.3), pak zjistíme následující.

Tabulka 4.3: srovnání zpráv 2013

	Kladné +	Neutrální 0	Záporné -	Celkem článků
Hospodářské noviny	6	8	7	21
Právo	3	1	1	5
MF Dnes	5	5	4	14
celkem	14	14	12	40

Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z www.ihned.cz, <http://epaper.mfdnes.cz/>, <http://www.pravo.cz/>

Z tabulky pak vyplývá, že v období od začátku roku 2013 do dnešního dne 5. 5. 2013 vyšlo o společnosti Telefónica O2 ve třech předních českých médiích, kterými jsou Hospodářské noviny, Mladá Fronta Dnes a deník Právo, celkem čtyřicet článků, které se v různých ohledech zaměřovaly na dění kolem společnosti. Čtrnáct článků přitom o Telefónice O2 pojednávalo kladně, což mohlo následně ovlivnit investory tak, že se rozhodli nakoupit akcie společnosti do svých portfolií. Čtrnáct článků zaujalo ke společnosti neutrální stanovisko a informovalo pouze o skutečnostech, které nemohly mít kurzotvornou hodnotu. Pouze dvanáct článků o Telefónice informovalo v negativním duchu, což mohlo investory přimět k tomu, aby přehodnotili své chování na sell, oproti buy/hold pozici.

Pokud se podíváme na graf 4.9 se spojnicí trendu, pak zjistíme následující.

Graf 4.9: Vývoj hodnoty akcií Telefónica O2 CZ s trendem



Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná z: [Akkie.cz](http://www.akcie.cz). *Akkie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11191-telefonica-czech-republic-a-s/?graf_typ=flash

Z grafu (4.9) lze jednoznačně vyčíst, že trend akcií společnosti od začátku roku je klesající a její akcie ztrácí hodnotu. Porovnáme-li tento údaj s údaji v tabulce, pak zjistíme, že počet článků negativních, kladných a neutrálních je téměř vyrovnaný. Žádná ze zpráv navíc neměla senzační charakter, který by přinášel průlomovou skutečnost o společnosti. Lze tedy usoudit, že ani v případě společnosti Telefónica O2 Czech republic nemají média vliv na to, jak se obchodují její akcie na Burze cenných papírů Praha.

5 Využití řešené problematiky v médiích

5.1 I odlišné světy mohou fungovat dohromady.

Tento článek je určen pro čtenáře časopisu Ekonom.

Finance a média jsou dva pojmy, které dnes a denně vstupují do života snad každého člověka. Mnohdy je však těžké správně pochopit jejich vzájemné propojení.

Mnoho lidí si cestou do práce kupuje čerstvý ranní tisk, během dne pak pročítá internetové zpravodajské servery, protože ve světě se prakticky neustále něco děje. A jsou to právě média, která neustále sledují dění, ať už v našem sousedství nebo v našem městě, kraji, regionu, zemi, zkrátka během krátké doby jsou schopna nám přinést komplexní zpravodajské údaje o všem, co se zrovna děje. A pokud toto tvrzení můžeme považovat za platné pro běžné zpravodajství, pak pro to ekonomické to platí dvojnásob.

Ačkoliv je pro mnoho lidí svět finančnictví zahalen něčím tajemným a zdá se jim poměrně nesrozumitelný, jsou to především finance a vše kolem nich, co ovlivňuje naše životy ve značné míře. Otázkou pak ale zůstává, kdo na koho má vlastně vliv. V tomto bodě se společnost rozděluje napůl. Jedni tvrdí, že jsou to právě bankéři, spekulanti, obchodníci a analytici, kteří svými kroky ovlivňují naše životy tím, jak hýbou burzami a tím i světovou ekonomikou. Druzí oproti tomu tvrdí, že jsou to právě média, která dokáží díky svým informačním kanálům ovlivňovat veřejné mínění, především mínění menších i větších investorů, kteří se poté rozhodují, jaké kroky, a zda vůbec, na trhu podniknou. Vystává tedy otázka, jaká je skutečnost? „Žijeme v rychlé době, a tak dnes už výtisky novin nebo televizní zprávy neovlivňují trhy přímo, tak, jak tomu bylo například před dvaceti či třiceti lety.“ říká k problematice médií a jejich vlivu na finanční trhy Marek Hatlapatka, hlavní investiční stratég společnosti Cyrrus, a.s. I přes toto tvrzení je však vždy součástí každého čerstvého výtisku novin ekonomická rubrika, která se podle typu zaměření tisku liší svou rozsáhlostí. A nejen to, v oblibě jsou i čistě zaměřené ekonomické deníky nebo magazíny. O tom, jak se pohybuje burza a co se právě aktuálně děje v největších světových ekonomikách, informují například i ekonomická zpravodajství nejrozličnějších televizních stanic, některá jsou dokonce zaměřena přímo na finanční trhy.

Informace, a co dál?

„Občas se stává, že v médiích se objeví zpráva, která mezi lidmi vyvolá chaos. Ti jsou pak zmatení a volají nám, zda jsme o tom věděli, zda jsme na to připraveni a jestli je jejich

portfolio plně chráněno. Je pak nutné ubezpečit investora, že jsme vše věděli a on tak může být zcela bez obav“, doplňuje Marek Hatlapatka. Výhodou dnešní doby je bezesporu možnost výběru informací. *„Ze zahraničních médií sledují především CNNMoney.com, bloomberg.com. Z českých médií pak server ihned.cz.“* uvádí Radek Blažík, mladý investor z Prahy. Všichni se ale společně shodují. Informace jsou důležité. Každý investor si však potřebuje najít svou cestu k tomu, aby rozšifroval, co pro něj je a co není důležité. Například Radek Rozbroj, dlouholetý investor z Havířova, si o trzích a médiích myslí své. *„Raději si vlastní úsudek dělám z grafů, než z novin nebo webu.“*

I když není zcela průkazné, zda média skutečně mají nebo nemají vliv na to, co se na světových trzích děje, jedno je jisté. Každý investor tu a tam nahlédne do ekonomické rubriky, někteří proto, aby si udělali názor, jiní zase kvůli tomu, aby mohli svůj názor porovnat s tím, co se o trzích píše. A dokonce i mezi analytiky velkých finančních ústavů se média těší jisté pozornosti a mohou mít vliv na to, jaké doporučení vydají. *„V novinách a magazínech často vychází zajímavé rozhovory s řediteli a manažery firem, kteří představují nový produkt či službu. To pro mne mnohdy bývá impulsem k tomu, abych se o firmu začal více zajímat nebo na ni začal nahlížet z jiného úhlu pohledu.“* uzavírá Marek Hatlapatka.

Jak tedy můžeme vidět, úzká provázanost mezi médii a světem financí tady je, ale snad jako všechno- i tento vztah se vyvíjí a mění každým dnem. Záleží pak především na každém z nás, jak si které informace přebere a jak se nakonec při samotném obchodování zachová.



Marek Hatlapatka
foto: Archvi Marka Hatlapatky

5.2 Je důležité si zachovat zdravý rozum

Pro mnohé z nás je svět burz a cenných papírů něčím tajemným. Něčím, co je obestřeno záhadnou mlhovinou, ve které se pohybují lidé, pro které svět nás, obyčejných smrtelníků, není určen. ONI, žijí tam nahoře, kde my, obyčejní lidé, nikdy nemáme šanci proniknout. Jejich svět je naplněn zelenými a červenými čísly, hlasitým křičením do telefonů, mnoha vypitými kávami denně a stresem. To vše je však vykoupeno nesmírným bohatstvím, které tito lidé v krátkém čase dostanou za odměnu a těsně před nebo po třicátce odchází do spokojeného důchodu. Ale je to všechno skutečnost nebo jen obyčejná fikce, která se usídlila

v hlavách všech lidí, pro které jsou slova jako finance, burza

a cenné papíry něčím, pod čím si nedokážou představit nic hmatatelného? O tom všem a něčem na víc jsem si povykládal s hlavním investičním stratégem brněnské společnosti Cyrrus, panem Ing. Markem Hatlapatkou.

Kdy jste se poprvé setkal s kapitálovými/finančními trhy?

Už jako malý jsem inklinoval k ekonomické oblasti, vlastně ani sám nevím proč. I přes odpor rodičů jsem začal chodit na obchodní akademii, místo gymnázia, kam mě chtěli dát. A právě na střední škole se mi dostala do rukou pravděpodobně jedna z prvních knížek o kapitálových trzích v Československu, která mě naprosto pohltila. Pojmy jako Wall street, burza a akcie pro mě byly okouzující, i když jsem přesně nevěděl, co si pod nimi představit. Ta fascinace mi prakticky zůstala až do dnešních dob.

Co vás na nich zaujalo, respektive věděl jste, že se jimi chcete zabývat i v budoucnu?

Určitě ano. Věděl jsem, že chci zůstat v oblasti ekonomie a pokud by to byly kapitálové trhy nebo něco s akciemi, tím líp. V té době to ale byl jen můj sen a ani během střední a později i vysoké školy jsem netušil, že se mi to podaří hned od začátku mé kariéry.

Bylo těžké se dostat na analytické oddělení své společnosti?

V podstatě se k tomu neváže žádná zajímavá historka nebo zážitek, na který bych ještě dlouho vzpomínal. Bylo to v podstatě velmi prozaické. Na konci studií a po nich jsem hledal příležitosti, kde se uplatnit. Problém byl, že těch příležitostí na českém trhu kdysi nebylo moc.

Tehdy jsem měl velké štěstí, protože ve společnosti Cyrrus hledali junior analytika, tak jsem neváhal, přihlásil jsem se a podařilo se mi místo dostat. Bylo to nakonec poměrně jednoduché.

Kdy jste se stal hlavním investičním stratégem?

Ten proces byl poměrně rychlý. Po sedmi letech analytické činnosti jsem dostal na starost vybudování investičních strategií pro naše klienty, což samozřejmě nese větší zodpovědnost a také s nimi jsem v mnohem užším kontaktu než dříve.

Je rozdíl mezi analytikem a investičním stratégem, kterým jste dnes?

Ano, je. Souvisí to s tím, co jsme tady (ve společnosti Cyrrus) vymysleli. Jde jednoduše o to, že klienti již neplatí poplatky za jednotlivé obchody, platí nějaké „fíčko“, takže jsme se značně přiblížili pasivní formě obchodování. Konečné rozhodnutí ale pořád zůstává na klientovi. Bylo ale potřeba, aby ty investiční strategie někdo zaštil, někdo, kdo bude zodpovědný za jejich tvorbu a vybíral tituly, které se do portfolií budou nakupovat. Tehdy jsem se rozhodnul, že po letech, strávených čistě analytickou činností, to pro mě může být příjemná změna a tak jsem do toho šel.

Jak náročné je vytvořit obchodní doporučení pro aktuální den?

Je to poměrně náročné, hlavně díky tomu, jak se trhy v posledních letech díky komunikaci vyvíjí. Oproti minulosti se vše vyvíjí, a to dvoj- až trojnásobně rychleji. Člověk musí znát oceňovací techniky, znát postupy trhů, znát tituly, ale především mít nějaké zkušenosti z minula, znát to zázemí společností. To já osobně považuji za naprosto klíčové. Teprve pak člověk může vytvořit něco, co může fungovat.

Popište nám, jak vypadá váš běžný den?

Těžko říct, kdy můj den vlastně začíná a končí (smích). Po ránu je klíčové si udělat přehled o tom, jak se trhy chovaly přes noc, co večer na amerických trzích, co se dělo v Asii, musím také prohlédnout agenturní zpravodajství jako Bloomberg a podobně. Pak tu máme samozřejmě vytvořeny i nějaké svoje svodky. Kdysi jsem sestavoval i ranní porady a komentáře, tím už se ale dnes nezabývám. Teď především sestavuji portfolia pro klienty makléřů, dělám schůzky, setkávám se s lidmi a v neposlední řadě komunikuji s médii a novináři, i když v současnosti už omezeně. Ale každý den je trochu jiný, přináší něco nového a je nutné na něj reagovat podle aktuální potřeby.

*„Všechno, co tady děláme,
je relativní a je nutné
se na to takhle dívat“*

Není trochu únavné, když člověk nemá kousek jistoty, o kterou se může opřít?

Na jednu stranu to únavné je, ale na druhou stranu je to možná ono, co nás tady drží, na finančních trzích. Říká se, že člověk, který jednou tady to prostředí okusí, z něj jen těžko odchází do nějakého klidnějšího prostředí. Mám i kolegy, kteří odešli do bank, kde ze začátku byli nadšení, že mají den pěkně nalinkovaný, ale po čase jim právě ten shon a ruch začal chybět.

Kde je tedy ta hranice, kdy to člověk zvládne dělat na špičkové úrovni?

Tohle je asi poměrně individuální, ale určitě je pravdou, že to není práce na celý život. Těch 10-15 let, kdy jste v kontaktu s přímým obchodováním, se dá zvládnout. Po takové době už má člověk kariéru nějak nastartovanou a může si vybrat, kterým směrem se chce ubírat. Někdo jde například dělat fúze a akvizice firem, kde třeba neplatí, že každou minutu jdou věci jinak. Neznám ale nikoho, kdo by dělal práci analytika třeba třicet let a zůstal normálním člověkem (smích).

Zabýváte se trhy i ve volném čase?

Nejde to úplně vypustit, i když by člověk někdy chtěl. Trh vás nutí sám tím, že se pořád něco děje. Mě naštěstí má práce hodně baví, takže se na to dívám jinak. Přítelkyně to ale bere trochu jinak (smích).

Když tedy odpočíváte, volíte spíše aktivní odpočinek nebo „gaučing“?

Jsem spíše sportovec, i když občas člověk „gaučing“ potřebuje. Ale snažím se sportovat, i manuální práce jsou pro mě velký odpočinek. Někdy je prostě potřeba vypnout.

Věří klienti vašemu doporučení nebo o něm pochybují?

Je to klient od klienta, protože někdo o tom obchodování nechce slyšet a zajímá je pouze výsledek. V extrémních případech nám



Marek Hatlapatka s rodiči
foto: Archiv Marka Hatlapatky

výslovně zakážou s nimi něco konzultovat nebo analyzovat a nechávají to zcela na nás. Pak jsou ti, kteří zase analyzují sami a pak to třeba konzultují s námi a s tím, co jim doporučíme my. A to si myslím, že je dobře. Dobrý analytik by si totiž neměl myslet, že ví vždy něco víc, že je chytřejší než řada investorů, že je chytřejší než trh. Analytik je stejně omylný, jako každý jiný člověk, navíc prostředí trhů není nic, kde by existovaly nějaké pevně dané pravdy. Všichni mohou mít pravdu, stejně tak jako se zároveň mohou mýlit. Je především nutné si zachovat zdravý selský rozum.

Mají podle vás média vliv na finanční trhy?

Určitě mají, ačkoliv oproti historii se hodně změnil. Dnes už výtisky novin nebo televizní zprávy neovlivňují trhy přímo. Média dnes spíše ve svém zpravodajství reprodukuje zprávy, čísla a události, které ten finanční trh už dávno zná. Většinou se zpráva objeví na bloombergu, na Reuters a podobně. Stává se ale, že klienti volají, že četli něco v novinách a ptají se nás, zda je to pravda a zda o tom víme. Pak jim musíme vysvětlit, že víme a v ceně té akcie už to je započítáno, a aby byli bez obav. Dnes spíše média upozorňují na nějakou zemi, kde je zajímavé investovat nebo nějaké odvětví, které zažívá boom nebo je opomíjené.

Takže jsou tedy spíše zprostředkovatelé?

Ano, často ve smyslu toho, že v nich vystupují velcí bankéři, vůdci různých zemí. Stává se pak někdy, že hodnoty těch investic v zemi nebo sektoru najednou vyletí nahoru.

Co média jako podporovatel investičních bublin? Není ta role dnes přenesena spíše tady?

To je určitě pravda. Mnoho informací v médiích často nebývá jaksi úplně pravda. Neříkám, že lžou, ale mnohdy neinformují komplexně. Pak se může stát, že na neúplnou zprávu se nabalí další a další. Lidé navíc ještě pořád hodně médiím věří. Vyjde-li v novinách zpráva, že zlato na tom bude za pár měsíců naprosto skvěle, můžete si být jistý, že druhý den vám bude v jednom kuse zvonit telefon a klienti ho budou chtít nakupovat do svých portfolií.

Vzniká taková bublina rychle?

Je pravdou, že kdysi, v dobách před internetem byl ten tok informací pomalejší a bubliny narůstaly jen pozvolna. Dnes jde celá tahle mašinerie mnohem rychleji.

Používáte média pro tvorbu vašich analýz?

Přímo ne, spíše z pohledu toho, když vyjde rozhovor s šéfem nějaké firmy, který představuje nový produkt, službu nebo strategii. Začnu se pak o to více zajímat, načtu něco víc, než bylo v novinách a poskytnu mi to zase jiný úhel pohledu na obchodování s touto společností.

Jaký je přístup médií k informacím na trzích?

Mnohdy se mi stává, že mi někdo z novin zavolá, já mu odpovím, ale protože se mu to nehodilo do jeho koncepce článku, vytrhne si z toho jen to zajímavé a často se pak stává, že v článku je něco, co tam být nemělo.

Máte pro nás nějaký žhavý investiční typ do budoucna?

(Smích) na tuhle otázku my analytici strašně neradi odpovídáme. Určitá míra rizika je při každém obchodování. Jen těžko si lze myslet, že existuje nějaký investiční instrument, který by byl bezrizikový. Opět tady musím zdůraznit, že nejlepší je použít zdravý selský rozum a rozmyslet si, co od svého obchodování očekávám a v jakém horizontu to očekávám. Situace v devadesátých letech byla určitě pro investování mnohem lepší, na trh šlo mnoho nových produktů a některé z nich tady jsou do dnešních dob. Dnes už je ta dynamika vývoje mnohem nižší, zejména v době krize a ekonomických otřesů.

5.3 Anketa-Ptáme se investorů

Psát o trzích a analyzovat je podle toho, co stojí v příručkách pro investory nebo v moudrých učebnicích je sice jedna věc, ale všichni víme, že realita se občas neshoduje s tím, co se dočteme v publikacích všeho druhu. Často je to právě praxe, která nás naučí vybírat si z toho, co je opravdu důležité a co můžeme nechat bez povšimnutí. Zeptal jsem se proto pěti investorů, kteří už s trhy mají své, někdy dobré, jindy špatné zkušenosti na to, odkud sbírají informace pro své budoucí obchodování.

Radek Blažík, 28 let, Praha

Vzhledem k tomu, že už na trzích obchoduji aktivně několik let a zažil jsem na nich dobré i zlé časy, samozřejmě jsem si i ověřil, které informace jsou pro mě spolehlivé a které jsou mi naopak k ničemu. Ze zahraničních médií sleduji především CNNMoney.com, bloomberg.com a v neposlední řadě také portál finance.google.com. Z českých portálů to jsou pak patria.cz, akcie.cz a z médií pak ihned.cz.

Ondřej Bobek, 25 let, Praha

Nejsem zastánce krátkodobých obchodních strategií, uvažuji spíše dlouhodobě, a proto zprávy ohledně dění na světových a domácích burzách zase tak často nesleduji. Když ale chci získat relevantní informace, používám nejčastěji informace dostupné online. Nejčastěji aplikaci FIO e-broker, kde jsou čerstvé zprávy z trhů. Navštěvuji taky weby akcie.cz a ipoint.cz.

Radek Rozbroj, 48 let, Havířov

Hodně záleží na tom, s čím zrovna obchoduji. Investování pro mě není hlavní denní náplň, živím se něčím jiným, takže nejsem ani velkým zastáncem intra day obchodování. Pokud obchoduji se zlatem, čerpám informace především ze serverů, jako jsou kitco.com, goldprice.com a nebo stránky německé burzy Boerse Stuttgart. Mezi českými to pak jsou stálíce jako akcie.cz, patria.cz nebo cyrrus.cz. Raději si ale vlastní úsudek dělám z grafů než z novin nebo webu.

Lukáš Blažek, 24 let, Praha

Pro mě jsou často hodně směrodatná analytická doporučení, která mám k dispozici. Pokud si ale potřebuji udělat úsudek sám, obracím se často na agenturní zpravodajství, nejčastěji pak bloomberg.com. Z českých portálů to pak jsou akcie.cz

Jaroslav Kresniak, 62, Tábor

Vzhledem k tomu, že obchoduji poměrně často, snažím se získávat co možná nejčerstvější informace, které jsou. Nejčastěji je získávám od svých makléřů, ale rád si je doplním o vlastní „výzkum“ přesně dle hesla „důvěřuj, ale prověřuj“. Využívám tedy bloomberg.com, finance.google.com, finance.yahoo.com, z českých pak Hospodářské noviny, akcie.cz a server peníze.cz. Využívám také informace na stránkách hlavních světových burz.

5.4 Recenze

Před časem se mi do rukou dostala kniha *Investiční horečka-iracionální nadšení na kapitálových trzích* od Roberta J. Schillera. Autor patří mezi světově uznávané kapacity v oblasti ekonomie a kapitálových trhů. Je autorem mnoha publikací, které se staly světovými bestsellery, pravděpodobně právě proto, že se autor sám vždy vymykal hlavním myšlenkovým proudům, které ostatní ekonomové považovali za obecně platné a jen těžko zpochybnitelné. Schillerovi se ale několikrát v minulosti povedlo těžce zaútočit na obecně platné myšlenky a názory ohledně kapitálových trhů a získat si tak pozornost čtenářů z řad široké veřejnosti, ale i z kruhů zkušených investorů. I když ne všechny, pro některé investory jsou jeho myšlenky a pohledy na trh až příliš vizionářské. Kniha *Investiční horečka-iracionální nadšení na kapitálových trzích* je však přece jen zaměřena trochu jinak a mnoho světových kritiků ji považuje za jaksi zastřešující dílo všech jeho doposud vydaných publikací. A není divu.

Obyčejně je těžké, mnohdy většinou nemožné, odhadovat z přebalu knihy, jaká vlastně bude, pokud si nepřečtete anotace na vnitřních stranách. Tahle knížka nic podobného nemá, ale i tak lze usoudit, že se vám do ruky dostalo něco zajímavého, protože obrázek dění z burzy, kde pobíhají typičtí makléři z Wall street, umístěný do červené barvy spolu s velkými titulky a logem Saxo bank je něco, co vaši pozornost zaručeně upoutá, minimálně proto, abyste knihu alespoň na malý okamžik vzali do ruky a letmo ji prolistovali. Už od prvních stránek je čtenáři jasné, že se mu dostalo do ruky něco, co pojednává o něčem záhadném, avšak velmi lehce, nadneseně a z jistého nadhledu. Členění knihy samo o sobě je přehledné, jednotlivé celky na sebe logicky navazují, takže se čtenáři nestane, že by se začal věnovat oddílu „A“ a sotva ho pochopil, kniha tvrdě přešla do oddílu „F“, který má jen málo, pokud vůbec, něco společného s právě přečteným oddílem. Ostatně už v úvodních kapitolách Schiller jasně vysvětluje, co je účelem jeho knihy a co se zde čtenář dočte.

Cílem knihy autora je přiblížit fungování kapitálových a finančních trhů lidem, kteří sami sebe nepovažují za odborníky, popřípadě jsou zcela laická veřejnost, avšak téma je zajímavé. Dle toho je řazena tematika knihy. Schiller začíná poměrně jasným úvodem historického pohledu na vývoj trhu a uvádí zde některá základní fakta, která jsou podána jeho osobitým stylem. Velké pozitivum všech kapitol je, že Schiller v nich uvádí příklady, které se skutečně staly, a konfrontuje s nimi ekonomickou teorii. Pokud může, dovolí si dovyprávění vlastního příběhu nebo zkušenosti s kapitálovými trhy, protože, jak už bylo řečeno v úvodu, sám má v této oblasti bohatou praxi. Postupně autor prostupuje všechny oblasti kapitálového trhu, kdy se věnuje psychologii investorů anebo chování davu na trzích, poměrně jasně

čtenářům přibližuje například Ponziho systém anebo svým čtenářům vysvětluje, jak to chodí na realitním trhu, přičemž dokonce vysloví i několik poměrně kontroverzních výroků. Robert J. Schiller neopomíná ani zdánlivě nesouvisející okolnosti, takže se na několika stranách věnuje i působení médií na kapitálové trhy, kdy opět vyslovuje zcela přehledně své myšlenky, které dokazuje různými výzkumy, které prováděl on sám nebo jeho kolegové.

Máme-li shrnout knihu Roberta J. Schillera, pak to, že se honosí titulem „světový bestseller“ je po přečtení zcela pochopitelné a na místě. Kniha není ani příliš obsáhlá, její rozsah je 277 stran, takže se čtenář nemusí bát toho, že se mu do ruky dostane obří publikace drastických rozměrů, kterou bude číst přinejmenším několik dalších let, což, bohužel, je případ mnoha ekonomických publikací, zejména pak těch o trzích a ekonomii. Co se týče slabých míst, pokud nějaké tato publikace má, pak jen velmi sporadicky. Pro někoho to může být právě přílišná snaha autora vše dokládat příklady z praxe. Ale možná ne. Záleží pouze na každém, zdali chce přijmout autorovo myšlení a nahlížet na trhy a vše kolem nich chvíli z trochu jiné perspektivy, než je běžně obvyklé anebo je poněkud konzervativní a nové myšlení mu nevyhovuje. Ať tak či tak, dostane-li se vám někdy do ruky právě tato kniha od Roberta J. Schillera, pak vězte, že za chvíli vašeho času rozhodně stojí.

6 Závěr

Jak už bylo zmíněno v úvodu, cílem práce bylo zjistit možný vliv médií na finanční trhy., konkrétně pak zjistit, jaký vliv měla média na velký krach na americké burze v New Yorku v roce 1929, konkrétně pak ve dnech 28. 10. 1929 a 29. 10. 1929. Dalším bodem analýzy pak bude dopad mediálních zpráv na vývoj hodnoty akcií skupiny ČEZ v letech 2006 a 2013 a posledním bodem této části bude obdobná analýza dopadu mediálních zpráv na vývoj hodnoty akcií společnosti Telefónica O2 Czech republic. K tomu, abychom správně chápali, jaká je souvztažnost mezi finančními trhy a médii, bylo nutné si vysvětlit, jak trhy fungují, jaký byl jejich vývoj a co stálo v pozadí jejich formování. Zjistili jsme, že základní podmínkou pro to, aby se trhy vůbec začaly utvářet, byla nutnost směny zboží mezi lidmi. Ta zprvu probíhala směnou „něco za něco“. Hodnota jedné věci pak byla vyjádřena množstvím jiné věci, která byla nabízena. Pokud došlo k oboustranné názorové shodě, proběhl obchod a nabídka i poptávka byly uspokojeny. S tím, jak se lidstvo vyvíjelo, vyvíjely se i stále více sofistikované formy směny, od počátku ražby mincí, přes tisknutí bankovek, až po vynález šeků, různých typů bankovních a platebních karet až po plně rozvinuté elektronické bankovníctví.

V třetím bodě této práce je pak pojednáváno o tom, jak se v čase vyvíjela média. Jejich vývoj je zde rozdělen na několik etap, ve kterých jsou zmíněny obecné skutečnosti o jejich rozvoji, doplněné o důležité milníky, které v každé etapě média urazila. Dozvídáme se tak například o vynálezu knihtisku s vyměnitelnými písmeny, který znamenal revoluci v tiskařství a také v distribuci tištěných informací. Média jsou zde sledována od středověku až po současnost. Je zde zároveň vysvětleno, že jedním z klíčových faktorů pro rozvoj médií je to, jakou roli sehraávají ve společnosti, protože se obecně usuzuje, že je to právě společenská role, která jim dává vliv, který v současnosti mají. Obsahem této kapitoly je i pojednání o tom, jaký postoj současná média zaujímají k finančním trhům. Vycházíme zde z předpokladu, že média se k finančním trhům staví pozitivně, neboť jsou pro ně neutuchajícími zdroji nových informací. A je to právě aktuálnost, která je pro masová média v dnešní době klíčová. Rozděluje zde několik možných způsobů vlivu médií na finanční trhy. Prvním z nich je role sdělovacích prostředků jako tvůrce půdy pro pohyby trhů, kdy se média svými informacemi podílí na tom, jak se chovají společnosti vůči investorům a naopak. Zohledňujeme i fakt, že média často manipulují s informacemi, nebo se chytají pouze toho, co považují za zajímavé. V dalších bodech této kapitoly se zabýváme dalšími rolami médií, jako je role parazitujících zpráv nebo úlohy médií při podporování investičních bublin.

Ve čtvrté kapitole se pojednává o samotné praktické části. Cílem práce bylo zjistit, zda média mají moc ovlivňovat to, co se děje na finančních trzích. Proto, abychom toto tvrzení vyvrátili nebo potvrdili, jsme použili několik příkladů. První z nich bylo ohlédnutí se zpět do roku 1929, kdy se svět zmítal v těžké hospodářské krizi, která se z americké burzy postupně rozšířila do všech odvětví ve světě. Jak jsme zjistili při pohledu do dobového tisku, žádné noviny tehdy před situací nevarovaly ani v době, kdy dne 28. 10. 1929 nastal první drastický pokles indexu Dow Jones Industrial Average o více jak 12 % a druhý den, 29. 10. 1929 pak o více než 11%. Ve dvou dnech tak došlo k přímo drastickému propadu indexu, kdy DJIA upsal téměř 25%. V dobových médiích však nevyšla žádná alarmující zpráva, která by pokles způsobila. Ba naopak, média tehdy o celé situaci informovala tak, že za ní stojí páteční množství velkých nákupů, které jsou v těchto dnech vyprodávány. Protože ale nálada tehdejší společnosti byla pozitivní, ekonomika zažívala konjunkturu a lidé bohatli, nikdo situaci nevěnoval v těchto dnech příliš velkou pozornost. Toto dokládá i fakt, kdy známý investor a finančník R.W. Bubson vystoupil několik týdnů před krachem burzy v novinách a varoval před drastickou situací na burze. Nikdo tomuto prohlášení nevěnoval pozornost a finančnicko vyjádření tak vyznělo do prázdna. Po průzkumu médií tehdejší doby jsme mohli jasně usoudit, že média neměla žádný vliv na to, co se v těchto kritických dnech dělo.

Jako další příklad jsme v analytické části uvedli situaci kolem energetické společnosti ČEZ. Tato se řadí mezi jedny z největších společností na trhu s energiemi v regionu střední a východní Evropy. Působí ale také v mnoha jiných odvětvích. Asi i díky její velikosti často bývá terčem pozornosti médií. Při analýze vlivu médií na společnost ČEZ jsme se zaměřili na dvě období. První z nich bylo období v první polovině roku 2006, druhé pak v polovině roku 2013. Před rokem 2006 zažívaly akcie společnosti poměrně příznivé období. Skupině ČEZ se ale toto několikaleté růstové období nepodařilo udržet a po dosažení historického maxima zahájily akcie prudký pád, který se podařilo zastavit až 13. 6. 2006, kdy se hodnota akcií společnosti ČEZ zastavila na 565, 5 Kč za akcii. Za necelé čtyři kalendářní měsíce ztratily od svého maxima akcie okolo 297 Kč na jednu akcii, což je ztráta zhruba čtvrtiny své hodnoty oproti hodnotě ze dne 27. 2. 2006. Nahlédli jsme tedy do médií, abychom zjistili, jak o skupině ČEZ informovala právě v té době. K analýze jsme využili archivy Hospodářských novin a Mladé fronty Dnes. Na základě zkoumání jsme došli k závěru, že většina článků, konkrétně šedesát osm z těch, které vyšly v té době, psala o společnosti v pozitivním duchu a investoři tedy mohli mít dojem, že je dobré akcie společnosti zařadit do svých portfolií. Pouhých třicet jedna článků informovalo o ČEZu neutrálně, články neposkytovaly žádný

názor a jen dvacet sedm článků pak informovalo o skupině ČEZ negativně, kdy v investorech mohl být vyvolán dojem, že není dobré akcie společnosti do svých portfolií zařadit, popřípadě je v nich dále držet. Z uvedeného grafu a vyznačení trendu burzy na něm však můžeme usoudit, že média v tomto období neměla žádný vliv na to, jak se obchodovaly akcie skupiny ČEZ na Burze cenných papírů Praha.

Pro další období, tedy první polovinu roku 2013, jsme použili stejnou metodiku provádění analýzy. Zjistili jsme, že v obou novinách vyšlo v tomto období o společnosti ČEZ celkem 60 článků, z toho pouze 14 kladných, 12 neutrálních a 34 článků záporných, které mohly v investorech vyvolat dojem, že je dobré akcie buďto prodat, nebo nenakupovat. V přiloženém grafu se spojnici trendu vidíme, že akciím společnosti se v té době skutečně nedařilo a média tak kopírovala svými zprávami skutečnou situaci na pražské burze. Nutno ale podotknout, že společnost ČEZ se v současné době nachází pod tlakem svých špatných akvizic na balkánském poloostrově, což je pravděpodobně skutečnou příčinou neúspěchu akcií společnosti, které byly v době provádění analýzy na hodnotě 550 Kč za akcii. Je ale možné, že média měla vliv na hodnotu akcií ČEZ.

Posledním příkladem je společnost Telefónica O2, španělský mobilní operátor, který se řadí mezi největší operátory ve světě a v České republice spravuje okolo sedmi milionů aktivních telefonních čísel, čímž se řadí mezi přední české mobilní operátory. I v případě společnosti Telefónica O2 Czech republic jsme se zaměřili na její situaci na Burze cenných papírů Praha. Opět jsme se zaměřili na období v první polovině roku 2013. Po prozkoumání archivu třech předních českých novin, kterými jsou Hospodářské noviny, Mladá Fronta Dnes a deník Právo, jsme zjistili, že v daném období otiskla tato média celkem čtyřicet článků, které se společnosti týkaly. Z těchto čtyřiceti článků se čtrnáct ke společnosti vyjadřovalo kladně, stejný počet pak informoval o Telefónice neutrálně a dvanáct článků se k firmě stavělo negativně. Rozdělení článků tedy bylo ve všech třech bodech téměř stejné. Z přiloženého grafu, ve kterém jsme opět provedli spojnici trendů, jednoznačně vyplývá, že trend vývoje hodnoty akcií byl klesající. Vzhledem k tomu, že počet článků byl ve všech skupinách téměř stejný, můžeme usoudit, že média neměla vliv na hodnotu akcií společnosti Telefónica O2.

Můžeme tedy říci, že cíl naší práce, tedy prokázání možného vlivu médií na finanční trhy, se nám po provedené analýze nepodařilo jednoznačně potvrdit. V případě krachu indexu DJIA média roli nehrála. V případě skupiny ČEZ v roce 2006 se informace v médiích jasně

rozcházel s trendem trhu, stejně tak tomu bylo i v případě Telefónicy v první polovině roku 2013. Pouze v případě společnosti ČEZ v roce 2013 se tiskové zprávy shodovaly s trendem trhu. Z výsledků dílčích analýz vyplývá, že média nemají jasně prokazatelný vliv na dění na finančních trzích.

Použitá literatura

Tištěné publikace

GRAHAM, Benjamin. [i] Inteligentní investor [/i]. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.

HARDT, Hanno. *Myths for the Masses an Essay on Mass Communication*. Oxford: John Wiley, 2007. ISBN 14-051-4334-7.

JIRÁK, Jan a Barbara KÖPPLOVÁ. *Masová média*. Vyd. 1. Praha: Portál, 2009, 413 s. ISBN 978-807-3674-663.

KOHOUT, Pavel. [i] Investiční strategie pro třetí tisíciletí [/i]. 6., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 292 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3315-9.

KÖPPL, Ladislav a Barbara KÖPPLOVÁ. *Dějiny světové žurnalistiky: (celý svět je v novinách)*. 1. vyd. S.l.: Novinář, c1989.

POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2006, xvii, 716 s. ISBN 80-717-9462-7.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 3., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2011, 689 s. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-128-3.

SHILLER, Robert J. [i] Investiční horečka: iracionální nadšení na kapitálových trzích [/i]. 1. vyd. Překlad Radim Laník. Praha: Grada Publishing, 2010, 293 s. Investice. ISBN 978-80-247-2482-9.

Elektronické zdroje

Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z: http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11191-telefonica-czech-republic-a-s/?graf_typ=flash

Akcie.cz. *Akcie.cz* [online]. 2013, 28. 4. 2013 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>

BORGIS. *Právo.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-05-05]. Dostupné z:
<http://pravo.newtonit.cz/default.asp?cache=593288>

Burza cenných papírů Praha. BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA A.S. *Burza cenných papírů Praha* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-04-27]. Dostupné z: <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0005112300#KL>

ČEZ A.S. *Skupina ČEZ* [online]. 2012 [cit. 2013-04-27]. Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti/cez/profil-spolecnosti.html>

Dividenda.cz [online]. 2013 [cit. 2013-05-06]. Dostupné z: <http://www.dividenda.cz/ceske-akcie/>

Penize.cz. *Penize.cz* [online]. 2002, 18.10. [cit. 2013-05-06]. Dostupné z:
<http://www.penize.cz/inflace/15133-krach-na-newyorske-burze-v-roce-1929>

Peníze.cz. *Peníze.cz* [online]. 2011 [cit. 2013-04-28]. Dostupné z:
<http://www.penize.cz/15739-tulipanova-horecka-1630-37>

PUBLICATIONS AGORA. *Agora publication* [online]. 2010, 22.3. [cit. 2013-04-26].

Stockpickssystems: investment service. *Stock picks* [online]. 2011, 19.3. 2011 [cit. 2013-05-06]. Dostupné z: <http://www.stockpickssystem.com/1929-stock-market-crash/>

The New York times. New York: New York Times company, 1929. ISSN 0362-4331.
Dostupné z: www.nyt.com

Wall street journal. New York: Dow Jones & Company., 1929. Dostupné z:
[http://pqasb.pqarchiver.com/wsj/access/108747238.html?FMT=ABS&FMTS=ABS:AI&date=Oct+29%2C+1929&author=&pub=Wall+Street+Journal+\(1923+-+Current+file\)&edition=&startpage=17&type=historic&desc=Abreast+of+the+Market](http://pqasb.pqarchiver.com/wsj/access/108747238.html?FMT=ABS&FMTS=ABS:AI&date=Oct+29%2C+1929&author=&pub=Wall+Street+Journal+(1923+-+Current+file)&edition=&startpage=17&type=historic&desc=Abreast+of+the+Market)

Seznam zkratk

BCPP: Burza cenných papírů Praha

DJIA: Dow Jones Industrial Average

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

jméno a příjmení studenta